



economistas

OBSERVATORIO Financiero



Informe Enero 2017

Consejo General de Economistas
COMISIÓN FINANCIERA

Comisión Financiera del Consejo General de Economistas

Coordinadores: Antonio Pedraza, Montserrat Casanovas, Salustiano Velo

Fuente: Analistas Económicos de Andalucía

Los datos facilitados por **Analistas Económicos de Andalucía** deben ser considerados por el usuario exclusivamente a modo informativo, siendo nuestra recomendación que el usuario verifique que todos los datos son completos y correctos antes de tomar una decisión de inversión.

El Consejo General de Economistas y Analistas Económicos de Andalucía declinan toda responsabilidad por el uso que pueda derivarse de la utilización de este servicio

ÍndiceOBSERVATORIO
FINANCIERO

| | |
|--|-----------|
| Introducción | 4 |
| Bloque 1: Indicadores económicos. | 10 |
| Bloque 2: Tipos de cambio y cotizaciones materias primas, petróleo e índices bursátiles. | 20 |
| Bloque 3: Tipos de interés en los mercados interbancarios y en los mercados de deuda. | 26 |
| Bloque 4: Indicadores de Política Monetaria..... | 34 |
| Bloque 5: Crédito y otros indicadores de las entidades financieras..... | 42 |
| Bloque 6: Cuentas financieras trimestrales y posición exterior..... | 54 |

Informe Ejecutivo – Principales Notas

Escenario Macroeconómico

- Se mantiene la recuperación española en el incremento del PIB a 3,2 del ejercicio 2016, siendo las previsiones del 2,3 y 2,2 para los ejercicios 2017 y 2018 en parámetros similares al crecimiento de la O.C.D.E. Esta trayectoria estará apoyada en la fortaleza del consumo privado, la mejora del mercado laboral y el mantenimiento de unas condiciones de financiación bastante laxas, siempre en un escenario de un crecimiento moderado de la demanda y una evolución de los precios del petróleo controlables.
- Teniendo en cuenta las Proyecciones macroeconómicas elaboradas por expertos del Eurosistema, el Euribor a 3 meses, se mantiene en tasas negativas, tendencia que seguirá hasta el 2018.
- El rendimiento de la Deuda Pública a 10 años se incrementará en los próximos años pasando del 0,8 del 2016 al 1,7 del 2019.
- Las previsiones del tipo de cambio Euro/Dólar se mantiene en el 1,09 puntos hasta el ejercicio 2019.
- Encarecimiento importante en el precio de las materias primas no energéticas del orden del 6,6 para el ejercicio 2017.

Mercados Bursátiles

- El año 2016 no ha sido un año bueno en el terreno de los mercados bursátiles en general aunque se ha reducido la volatilidad en el segundo semestre.
- En la Eurozona destaca el comportamiento negativo de la bolsa italiana con caídas del 10,2% en su índice de referencia, el FTSE MIB. En cuanto a la Bolsa Española, gracias al comportamiento el último trimestre, consiguió cerrar con una pérdida del 2%.
- En Europa destaca las ganancias del Mercado Bursatil de Reino Unido, con subidas del 14,4 % a lo largo del año.
- En Latinoamérica cabe destacar la subida del Bovespa en Brasil de 38,9% y del Merval en Argentina de 45%, sin descontar el efecto divisa.

Informe Ejecutivo – Principales Notas

Mercados de Divisas

- En los mercados de Divisa el tipo de cambio del eurodólar se mantuvo entorno al 1,05 \$/€ habiéndose depreciado el euro en el último trimestre el 5,56%, un 3,12% en el año.
- Así mismo, la libra esterlina, se ha mantenido prácticamente estable en el último trimestre, 0,56%, aunque se ha depreciado un 16,65% en relación al euro en el año.
- Por lo que respecta al Yuan chino se ha depreciado fuertemente en relación al euro en el año 3,67%.

Commodities

- Cabe señalar la bajada del precio del oro como consecuencia de la mayor estabilidad de la economía, y ha pasado de 475,6 en el trimestre anterior a 412,6. Mientras, en el caso del petróleo y en del resto de materias primas, tanto alimentos como no alimentos se ha registrado una subida notable.

Tipos de interés.

- Se ha mantenido la tendencia de los tipos de interés negativos en la zona euro y se espera que continúe a lo largo de este año 2017.
- La rentabilidad de la deuda publica de la zona euro ha aumentado durante el año 2016 debido a la política expansiva del Banco Central Europeo la cual se prevé va a mantenerse en el primer trimestre de 2017.
- La prima de riesgo en Italia ha aumentado mucho por encima de la española con un ligero descenso de la prima de riesgo en España en el pasado año, tendencia que se confirma con la evolución del precio de los CDS a 5 años.
- Desplazamiento ascendente del tramo de la curva de los tipos de interés en el largo plazo en el caso de España (3,7). Al subir el precio de la deuda pública a lo largo de 2016, el coste financiero para el Estado Español ha disminuido.

Informe Ejecutivo – Principales Notas

Indicadores de política Monetaria

- El BCE ha anunciado la ampliación de su política expansiva más allá de marzo de este año, siempre con la mirada puesta en que la inflación no supere niveles del 2%. Se produce una variación en las compras de activos, pasando desde abril de este año de los 80.000 millones de euros mensuales a los 60.000, en principio, hasta final de año. Asimismo, ha aumentado el rango de compra de valores públicos de 2 a 1 año, y permitiéndolos con rendimiento inferior al tipo de interés de la facilidad de depósito del BCE.
- En la Zona Euro la M3, el agregado amplio, continúa con un ritmo de crecimiento del 4,8%, muy regular desde junio del 2015 y donde la caída de los depósitos a corto plazo se compensa con un mayor ritmo de la M1, liquidez. En el caso de España la M3 ha atenuado su crecimiento, desde el 8,5 % en el trimestre anterior a crecer al 5,4% en la última medición a noviembre, con lo que nuestro diferencial con Europa se acorta hasta el 0,6% (3,4% en el trimestre anterior)
- La contrapartida de esa liquidez, en lo que concierne a la financiación al sector privado en Europa aumenta el 2,4% interanual, una décima por encima de octubre. En España, en este último mes la tasa de variación sigue siendo negativa del -4,8%, manteniéndose en positivo solo el agregado del crédito comercial con el 1,8%. Los hipotecarios disminuyen un -3,7%.
- Lo positivo en el sector financiero: la tasa de morosidad que alcanzó el 13,6% en diciembre del 2013, sigue su disminución gradual y se encuentra en el 9,3% en la actualidad. Las actividades inmobiliarias (25,6%) seguidas de la hostelería (15,2%) encabezan los índices de tasa de dudosidad, mientras que la intermediación financiera (2,2%) y el transporte y almacenamiento, este ya a bastante distancia (9,0%) mantienen los porcentajes más bajos.

Informe Ejecutivo – Principales Notas

- Sigue la tendencia en el crecimiento de los fondos de inversión: aumentan a finales de 2016 un 7% respecto al mismo mes año anterior, en detrimento de los depósitos. Esta tendencia debe continuar por la búsqueda de rentabilidad ligada al riesgo, siempre que la fase del ciclo económico se consolide. En estos fondos la tendencia moderada en el riesgo de las carteras es en la actualidad la tónica. Los activos financieros de los hogares se encontraban al final del tercer trimestre de 2016 distribuidos en: efectivo y depósitos, 43% del total, participaciones en capital 23%, seguros y fondos de pensiones 17% y participaciones en Fondos de inversión 13%.
- La riqueza financiera neta de las familias y empresas españolas creció en el trimestre último el 1,6%. Los activos financieros de los hogares mantienen un incremento anual del 1,32%, mientras que el pasivo de familias y empresas se redujo un 1,71%, impulsado por los créditos a largo (hipotecas incluidas), desapalancamiento, que viene desvirtuando el crecimiento del crédito. De hecho, el crédito nuevo a hogares, tasa interanual 2016-2015, ha aumentado el 7,97% (7,68% a la vivienda y 29,87% al consumo). Por el contrario, el crédito a empresas disminuye el 17,71%.

Crédito y Otros Indicadores de Entidades Financieras

- El sector financiero español, aunque con más fortalezas que el europeo, sigue arrastrando debilidades que se centran en su baja rentabilidad sobre el capital (el hasta diciembre subgobernador del B. de España, Fernando Restoy, en conferencia sobre “El futuro de la Banca española” el 15.12.2016, afirmaba que esta rentabilidad se sitúa por debajo de cualquier estimación razonable del coste de capital en el mercado). Ello es consecuencia del reducido margen de intereses (1,0%) y de la acumulación de activos improductivos, con las consiguientes provisiones por deterioro de valor. De forma que el margen de la actividad de explotación se reduce al 0,4% en el último trimestre del 2016.

Informe Ejecutivo – Principales Notas

- El aumento de los requerimientos de solvencia y los nuevos requisitos de resolución, que amplía las exigencias sobre la disponibilidad de pasivos capaces de absorber pérdidas, unido a las consecuencias de la resolución de las cláusulas suelo y la devolución de los gastos de hipotecas, no dejan de ser factores adicionales de presión sobre la rentabilidad del sector. A esto se une la agresiva implantación progresiva de las figuras de las fintech y startup, competencia que funciona con costes bajos, y que reclaman una regulación urgente en beneficio de la estabilidad y transparencia del sector.
- En cuanto a la actividad crediticia, se observa cierta desaceleración en los últimos meses, de forma que aunque las nuevas operaciones siguieron creciendo en el segmento más minoritario (hasta 250.000 euros), lo han hecho a un ritmo interanual más moderado que durante la primera mitad del año. Las operaciones de volumen medio (entre 250.000 y 1 millón de euros) andan cerca de dejar el signo negativo en su crecimiento. Las de más de un millón de euros continúan cayendo en picado: otras vías de financiación alternativa se están haciendo con este segmento (recurso directo de las empresas al mercado).
- Sin embargo, los préstamos netos del B. de España a las entidades de crédito, han seguido una línea ascendente: 3,1%, variación último mes, 9,1% en el trimestre y, llevando un 46,9 % en el acumulado de esta apelación en el año.
- El sector en nuestro país, se está sometiendo a un ajuste duro en reducción de oficinas (5,94%, variación anual) y entidades (-2,78%), así como en el más ambicioso proceso de modernización tecnológica, que implica irremediablemente el ajuste drástico de plantillas. Por otra parte, en cuanto a entidades, ello conlleva a que, medida por la proporción de activos, las cinco grandes concentren en nuestro país el 60% de los activos totales, mientras que en la Zona euro este porcentaje es del 48% y en Alemania y Luxemburgo, solo del 31%. Ello hace que en nuestro caso la competencia, tan recomendable, pueda verse afectada en detrimento del consumidor de los servicios bancarios.

Informe Ejecutivo – Principales Notas

Cuentas Financieras: Posición Financiera de los hogares

- Continúa el relevante descenso del endeudamiento de los hogares españoles en porcentaje del P.I.B. pasando del 70,6% en el 2015 al 66,4% en el 2º trimestre del 2016.
- Este descenso del endeudamiento familiar se refleja asimismo en una moderación en el crecimiento de los activos financieros de los hogares y en un descenso en la variación interanual de los pasivos financieros.
- La tasa de ahorro de los hogares (cuentas no financieras) que se mide en el % sobre la Renta Disponible pasa del 9%, ejercicio 2015, al 8,4% en el 3º trimestre del 2016, este descenso está relacionado con el mantenimiento del nivel de deuda interna.

Cuentas Financieras: Balanza de Pagos

- Se aprecia una variación positiva interanual del orden del 21,39% en el saldo por cuenta corriente y disminuye el saldo de la cuenta financiera en 42,22% en variación interanual a octubre de 2016.
- Se incrementa la deuda en circulación del Estado, en un 3,82% en variación anual, en términos similares al incremento de la deuda exterior española frente al resto de mundo, así en el 3º trimestre 2016 ascendía a 1.890.465 millones de euros.

Bloque 1: Indicadores económicos

ÍNDICE DE CUADROS

- Cuadro 1.1.: Previsiones de crecimiento para las principales economías de la OCDE
- Cuadro 1.2.: Proyecciones sobre el entorno internacional y supuestos técnicos
- Cuadro 1.3.: Revisión del escenario macroeconómico previsto por el Gobierno 2016-2017
- Cuadro 1.4.: Indicadores del mercado de trabajo: EPA
- Cuadro 1.5.: CUADRO Resumen de indicadores – Bloque 1

ÍNDICE DE GRÁFICOS

- Grafico 1.1.: Previsiones de crecimiento del PIB para 2016-2018
- Grafico 1.2.: Actividad económica en la OCDE
- Grafico 1.3.: Trayectoria del PIB en España y en la UEM
- Grafico 1.4.: Indicador de Sentimiento Económico
- Grafico 1.5.: PIB: demanda interna y externa de la economía española
- Grafico 1.6.: Economía española: Inversión, exportaciones e importaciones
- Grafico 1.7.: Exportaciones de bienes y servicios: Contexto internacional
- Grafico 1.8.: Evolución de las empresas españolas exportadoras
- Grafico 1.9.: Costes laborales unitarios en términos reales
- Grafico 1.10.: Tasas de empleo en España y en otras economías avanzadas
- Grafico 1.11.: Variación de la población ocupada y parada en España
- Grafico 1.12.: Salarios frente a los beneficios según la CNTR
- Grafico 1.13.: Resultado Económico Bruto de las empresas no financieras
- Grafico 1.14.: Gasto en I+D por principales países
- Grafico 1.15.: Déficit y Deuda de las AA.PP.: Comparativa España – UEM

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Grafico 1.1.: Previsiones de crecimiento del PIB para 2016-2018

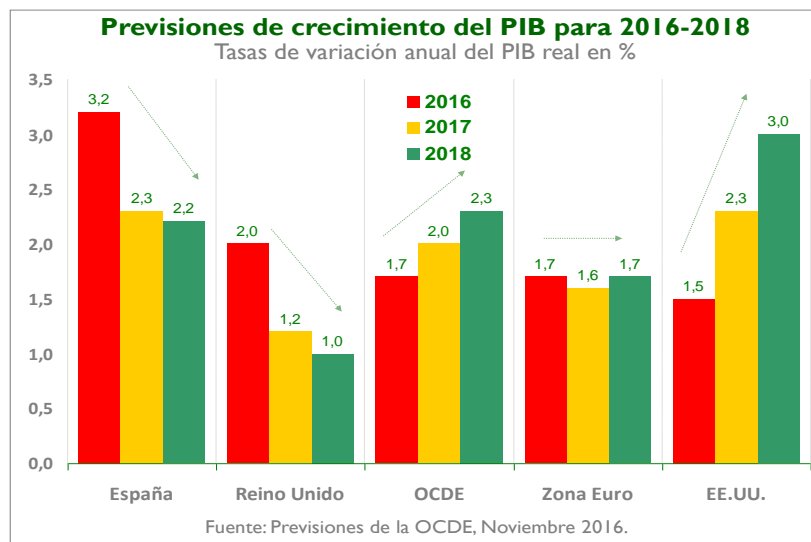


Grafico 1.2.: Actividad económica en la OCDE

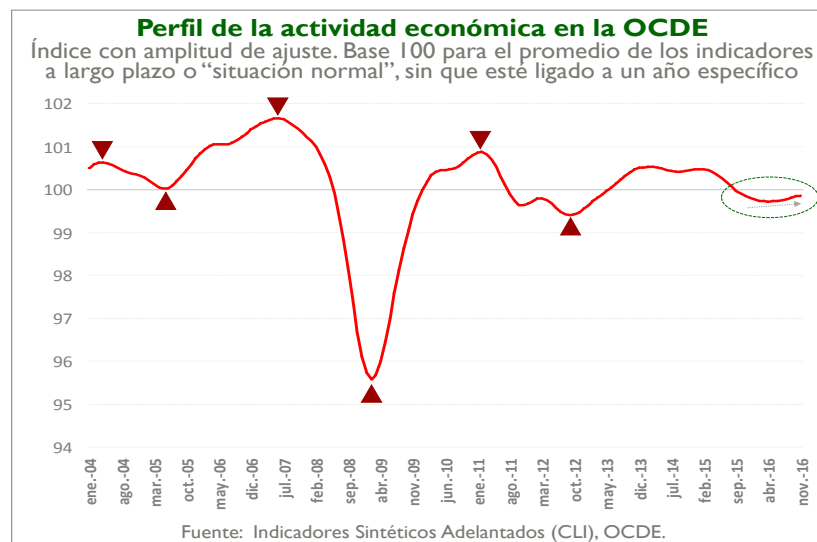


Grafico 1.3.: Trayectoria del PIB en España y en la UEM

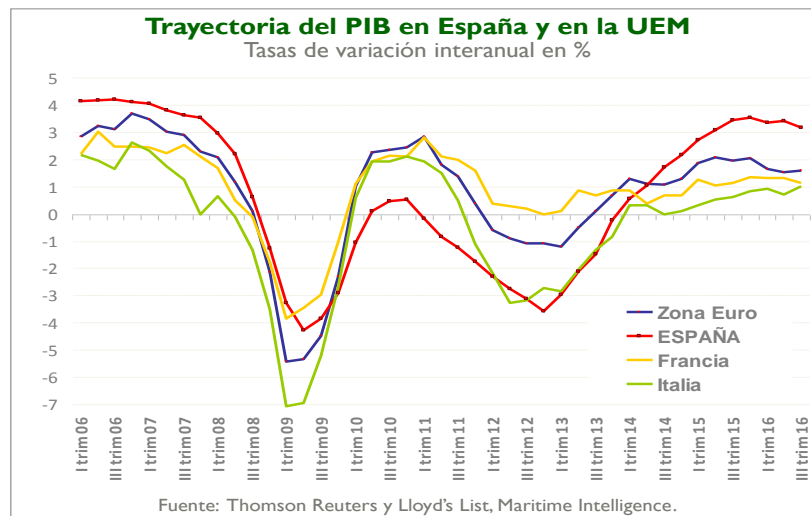
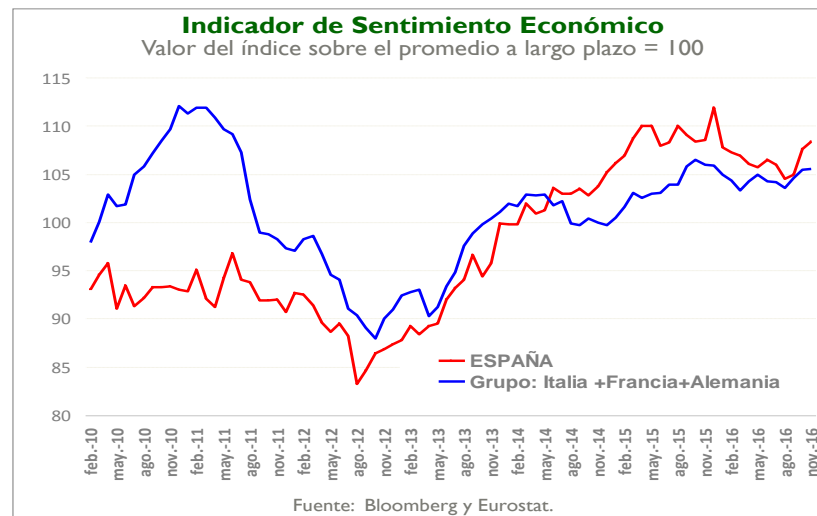


Grafico 1.4.: Indicador de Sentimiento Económico



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro I.I: Previsiones de crecimiento para las principales economías de la OCDE

Previsiones de crecimiento para las principales economías de la OCDE*Tasas de variación anual del PIB real en %*

| | 2015 | 2016 (P) | 2017 (P) | 2018 (P) |
|---------------------------------|-------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| PIB mundial | 3,1 | 2,9 | 3,3 | 3,6 |
| Zona Euro | 1,5 | 1,7 | 1,6 | 1,7 |
| Francia | 1,2 | 1,2 | 1,3 | 1,6 |
| Alemania | 1,5 | 1,7 | 1,7 | 1,7 |
| Italia | 0,6 | 0,8 | 0,9 | 1,0 |
| España | 3,2 | 3,2 | 2,3 | 2,2 |
| Reino Unido | 2,2 | 2,0 | 1,2 | 1,0 |
| EE.UU. | 2,6 | 1,5 | 2,3 | 3,0 |
| Japón | 0,6 | 0,8 | 1,0 | 0,8 |
| Canadá | 1,1 | 1,2 | 2,1 | 2,3 |
| China | 6,9 | 6,7 | 6,4 | 6,1 |
| India | 7,6 | 7,4 | 7,6 | 7,7 |
| Indonesia | 4,8 | 5,0 | 5,1 | 5,3 |
| Corea | 2,6 | 2,7 | 2,6 | 3,0 |
| Turquía | 4,0 | 2,9 | 3,3 | 3,8 |
| México | 2,5 | 2,2 | 2,3 | 2,4 |
| Rusia | -3,7 | -0,8 | 0,8 | 1,0 |
| Argentina | 2,5 | -1,7 | 2,9 | 3,4 |
| Brasil | -3,9 | -3,4 | 0,0 | 1,2 |
| OCDE | 2,1 | 1,7 | 2,0 | 2,3 |
| No OCDE | 3,8 | 4,0 | 4,5 | 4,6 |
| Crecimiento del comercio (real) | 2,6 | 1,9 | 2,9 | 3,2 |

Fuente: OCDE, 28 de noviembre de 2016.

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro 1.2: Entorno internacional y supuestos técnicos

Proyecciones sobre el entorno internacional y supuestos técnicos

| | | Proy. Actual (Diciembre 2016) | | | | | Proy. Anterior (Septiembre 2016) | | |
|--|-------|----------------------------------|------|------|------|------|-------------------------------------|------|--|
| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2016 | 2017 | 2018 | |
| Supuestos técnicos | | | | | | | | | |
| Euribor a 3 meses (en % anual) | 0,0 | -0,3 | -0,3 | -0,2 | 0,0 | -0,3 | -0,4 | -0,4 | |
| Rendimiento deuda pública a 10 años (en % anual) | 1,2 | 0,8 | 1,2 | 1,5 | 1,7 | 0,7 | 0,6 | 0,8 | |
| Precio del petróleo (en \$ por barril) | 52,4 | 43,1 | 49,3 | 52,6 | 54,6 | 42,8 | 47,4 | 50,6 | |
| Precios de las materias primas no energéticas en \$ <i>(tasas de variación anual en %)</i> | -19,9 | -4,0 | 6,6 | 3,8 | 4,5 | -3,0 | 5,3 | 4,2 | |
| Tipo de cambio \$/€ | 1,11 | 1,11 | 1,09 | 1,09 | 1,09 | 1,11 | 1,11 | 1,11 | |
| Tipo de cambio efectivo nominal del euro (tasas de variación anual en %) | -7,1 | 3,8 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 3,6 | -0,1 | 0,0 | |
| Entorno internacional <i>(tasas de variación anual en %)</i> | | | | | | | | | |
| PIB mundial (excluido Zona Euro) | 3,2 | 3,0 | 3,5 | 3,7 | 3,8 | 3,0 | 3,5 | 3,7 | |
| Comercio mundial (excluido Zona Euro) | 0,7 | 0,9 | 2,8 | 3,7 | 3,8 | 0,9 | 2,8 | 3,7 | |
| Demanda exterior de la Zona Euro | 0,6 | 1,6 | 2,4 | 3,4 | 3,6 | 1,6 | 2,6 | 3,5 | |

Fuente: Proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema, 8 Diciembre 2016.

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro I.3: Cuadro macroeconómico previsto por el Gobierno de España

Revisión del escenario macroeconómico previsto por el Gobierno 2016-2017*Variación en % respecto al año anterior, salvo indicación en contrario*

| | 2015 | 2016 (P) | 2017 (P) |
|--|------------|------------|------------|
| PIB real por componentes de demanda | | | |
| Gasto en consumo final nacional privado (Hogares e ISFLSH) | 2,9 | 3,4 | 2,7 |
| Gasto en consumo final de las AA.PP. | 2,0 | 1,0 | 0,9 |
| Formación bruta de capital fijo | 6,0 | 4,6 | 3,4 |
| Construcción | 4,9 | 2,8 | 2,6 |
| Bienes de equipo y otros productos | 8,8 | 7,5 | 5,0 |
| <i>Demanda Nacional (*)</i> | 3,3 | 3,1 | 2,4 |
| Exportación de bienes y servicios | 4,9 | 5,8 | 5,9 |
| Importación de bienes y servicios | 5,6 | 6,0 | 5,9 |
| <i>Saldo exterior (*)</i> | -0,1 | 0,1 | 0,1 |
| PIB real | 3,2 | 3,2 | 2,5 |
| PIB a precios corrientes: % variación | 3,7 | 3,9 | 4,0 |
| PRECIOS | | | |
| Deflactor del PIB | 0,5 | 0,7 | 1,5 |
| Deflactor del consumo privado | -0,2 | -0,2 | 1,4 |
| MERCADO LABORAL | | | |
| Empleo total (equivalente a tiempo completo) | 3,0 | 2,9 | 2,4 |
| Tasa de paro (% población activa) | 22,1 | 19,6 | 17,6 |
| Cap (+) / Nec (-) financiación AA.PP. (% PIB) | -5,1 | -4,6 | -3,1 |
| SECTOR EXTERIOR (% PIB) | | | |
| Saldo cuenta corriente | 1,3 | 2,0 | 1,8 |
| Cap(+) / Nec(-) financiación frente Resto del Mundo | 2,0 | 2,5 | 2,3 |

() Contribución al crecimiento del PIB.*

Fuente: INE y Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. Actualizado el 2 de diciembre de 2016.

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico I.5.: PIB: demanda interna y externa de la economía española

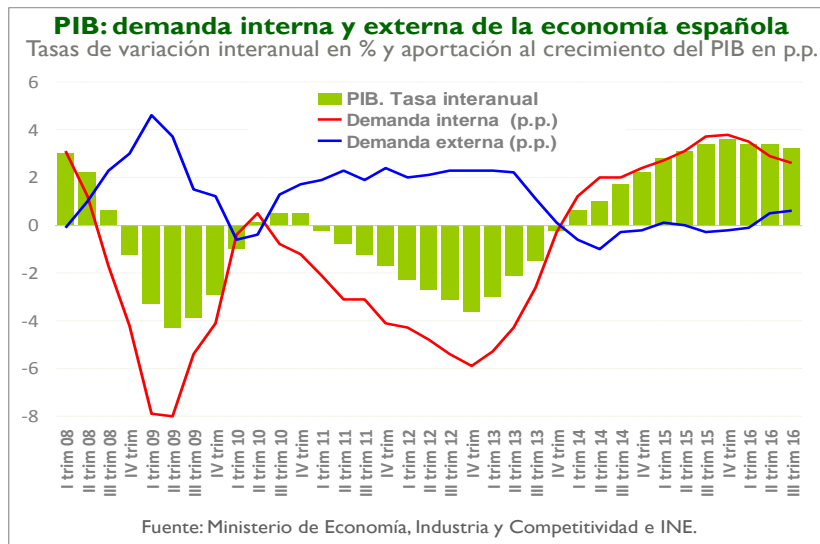


Gráfico I.6.: Economía española: Inversión, exportaciones e importaciones

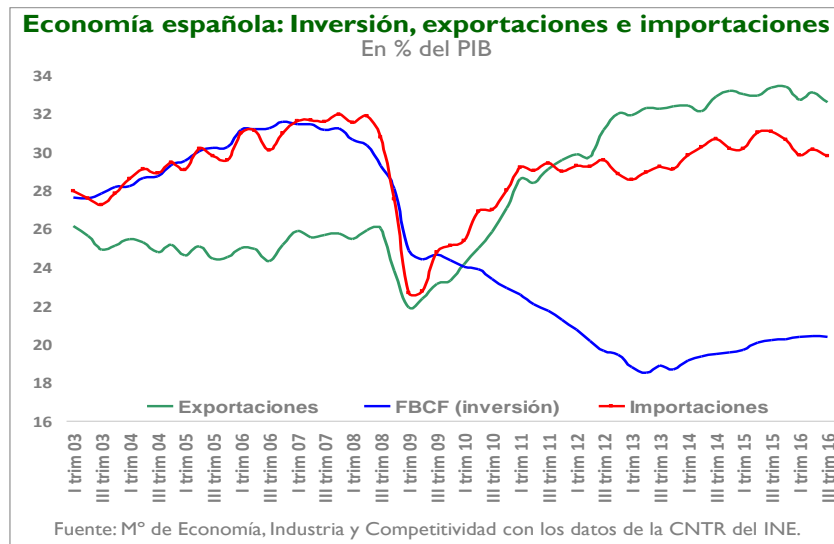


Gráfico I.7.: Exportaciones de bienes y servicios: Contexto internacional

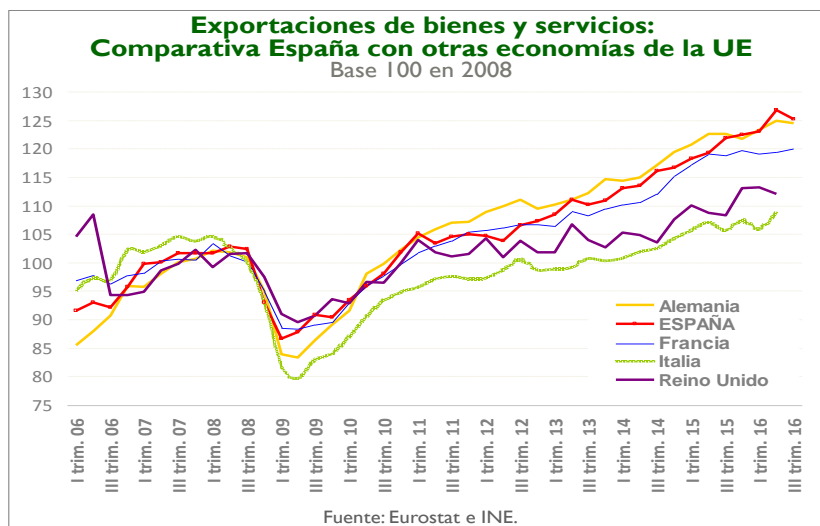
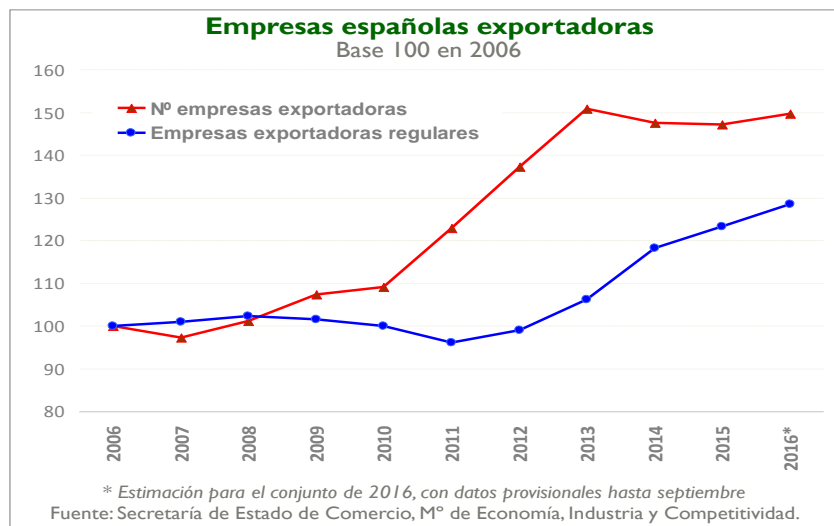


Gráfico I.8.: Evolución de las empresas españolas exportadoras



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico I.9.: Costes laborales unitarios en términos reales

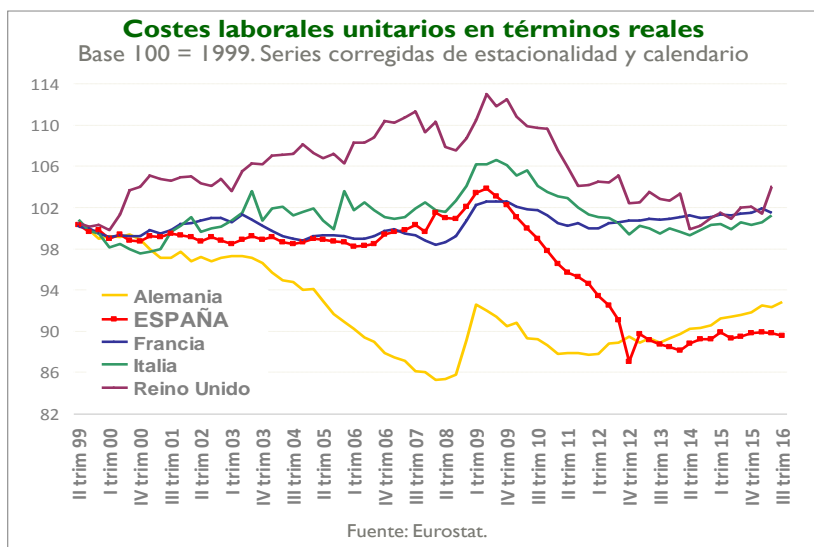
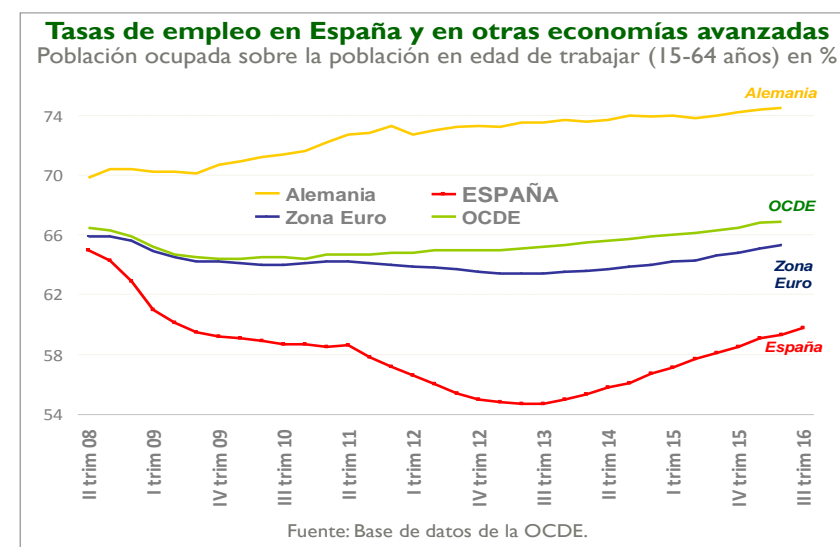


Gráfico I.10.: Tasas de empleo en España y en otras economías avanzadas



Cuadro I.4.: Indicadores del mercado de trabajo: EPA

Principales indicadores de la Encuesta de Población Activa (EPA)
Miles de personas y %

| | Activos | Ocupados | Parados | Tasa de Paro (%) |
|-------|----------|----------|---------|------------------|
| 2009 | 23.260,4 | 19.106,9 | 4.153,6 | 17,9 |
| 2010 | 23.364,6 | 18.724,5 | 4.640,2 | 19,9 |
| 2011 | 23.434,1 | 18.421,4 | 5.012,7 | 21,4 |
| 2012 | 23.443,7 | 17.632,7 | 5.811,0 | 24,8 |
| 2013 | 23.190,2 | 17.139,0 | 6.051,1 | 26,1 |
| 2014 | 22.954,6 | 17.344,2 | 5.610,4 | 24,4 |
| 2015 | 22.922,0 | 17.866,1 | 5.056,0 | 22,1 |
| 1t.15 | 22.899,4 | 17.454,8 | 5.444,6 | 23,8 |
| 2t.15 | 23.015,5 | 17.866,5 | 5.149,0 | 22,4 |
| 3t.15 | 22.899,5 | 18.048,7 | 4.850,8 | 21,2 |
| 4t.15 | 22.873,7 | 18.094,2 | 4.779,5 | 20,9 |
| 1t.16 | 22.821,0 | 18.029,6 | 4.791,4 | 21,0 |
| 2t.16 | 22.875,7 | 18.301,0 | 4.574,7 | 20,0 |
| 3t.16 | 22.848,3 | 18.527,5 | 4.320,8 | 18,9 |

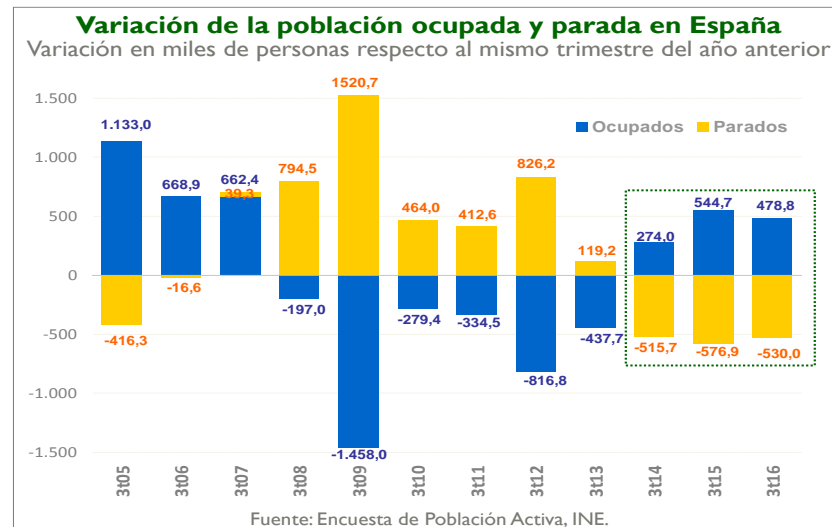
Tasa de variación interanual
en % (últ. Trim.)

-0,2 2,7 -10,9 -2,3*

(*) Variación en p.p. en el caso de la tasa de paro

Fuente: EPA, INE.

Gráfico I.11.: Variación de la población ocupada y parada en España



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico 1.12.: Salarios frente a los beneficios según la CNTR

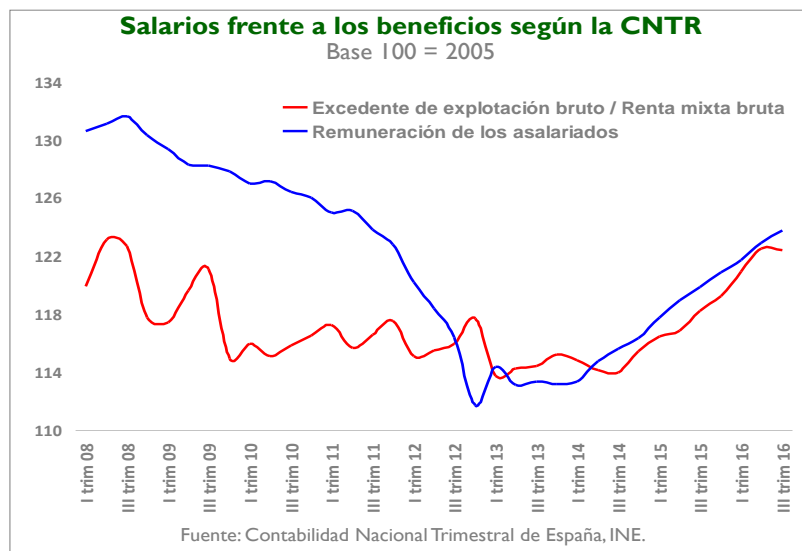


Gráfico 1.13.: Resultado Económico Bruto de las empresas no financieras

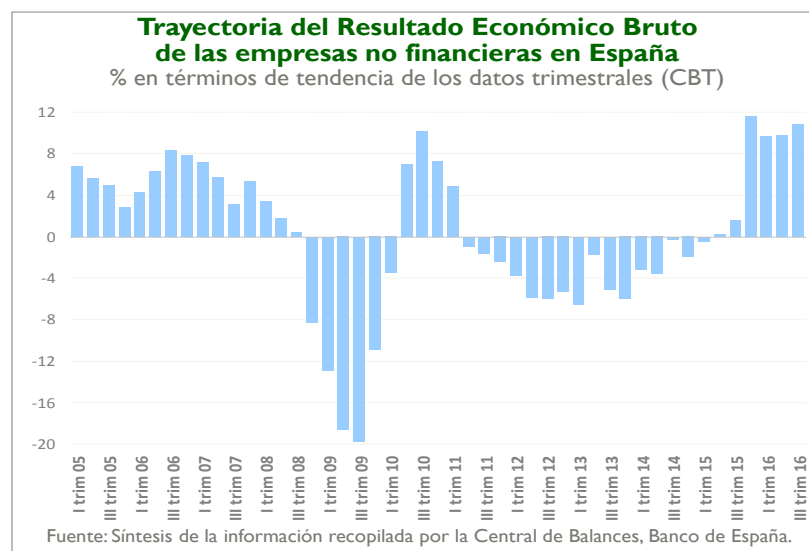
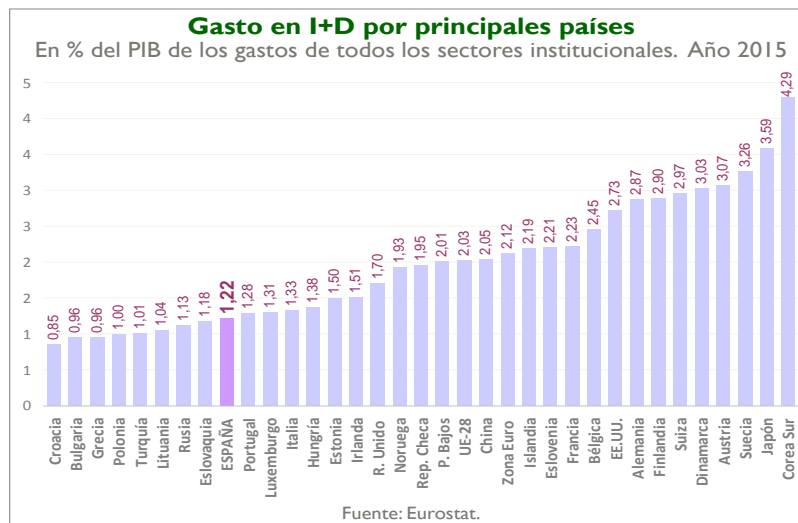
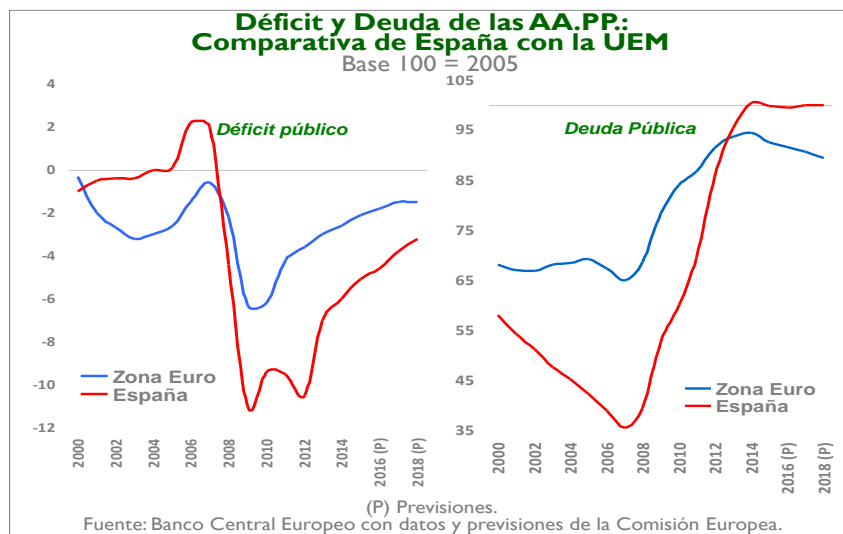


Gráfico 1.14.: Gasto en I+D por principales países



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Grafico 1.15.: Déficit y Deuda de las AA.PP.: Comparativa España - UEM



• El año 2016 se cierra con un balance relativamente positivo para la economía mundial, en el que los mercados y las economías han sabido sobrellevar el cambio de orientación de la política monetaria por parte de la Reserva Federal, el perfil alcista en el precio del petróleo, o acontecimientos inesperados como el Brexit o el resultado de las elecciones en EE.UU. De este modo, la actividad productiva global aumenta, aunque sigue haciéndolo lentamente, mientras las condiciones en el plano financiero parecen haber comenzado a normalizarse, aunque con cierto retraso en la Zona Euro.

• Sin embargo, nuevos factores de incertidumbre ensombrecen unas perspectivas de crecimiento para 2017 ligeramente más optimistas que las del pasado año. En este sentido, la tímida aceleración del PIB de la mayor parte de las economías avanzadas en el tercer trimestre, las expectativas de un tono algo más expansivo en la política fiscal, así como la mejora de la coyuntura en grandes economías emergentes perfilan para los próximos trimestres un escenario de avance progresivo, aunque pausado.

• A pesar de este contexto de reactivación económica tanto la economía española como la del conjunto de la Zona Euro se espera que registren un freno en su ritmo de expansión. Así, las previsiones de la OCDE y la Comisión Europea para 2017 sostienen que el crecimiento económico en la UEM no alcance el 1,7% previsto para 2016, mientras en España el PIB real (3,2% en 2016) podría desacelerarse unas décimas, aunque continuará avanzando a un ritmo mayor que el conjunto de la UEM. (Cuadro 1.1). Esta trayectoria estará apoyada en la fortaleza del consumo privado, la mejora del mercado laboral y el mantenimiento de unas condiciones de financiación bastante laxas, en un contexto de crecimiento moderado de la demanda global y una presión modesta de los precios del petróleo. (Cuadro 1.2).

• Si se cumplen las expectativas de un avance del PIB en 2017 y 2018 en línea con lo señalado por los principales institutos de previsión, el nivel de producción de la economía española prácticamente recuperará las cotas preexistentes a la crisis, si bien sin alcanzar los niveles de ocupación anteriores (Graf. 1.10), siendo destacable también la diferente recuperación de los salarios y los beneficios en los últimos años (Graf. 1.12). Las instituciones internacionales señalan explícitamente que la moderación salarial y una mayor flexibilidad del mercado laboral han contribuido a que la economía española recupere competitividad y genere empleo, pero creen necesario que España estimule el crecimiento redirigiendo el gasto hacia áreas favorecedoras del crecimiento, como la educación, las políticas activas del mercado de trabajo y la Investigación y Desarrollo (I+D), que están por debajo de los niveles de países análogos y han sufrido un retroceso sustancial desde la crisis (Graf. 1.14).

• Desde la perspectiva del sector exterior, conviene subrayar que tanto las exportaciones reales de bienes y servicios como las importaciones moderaron su ritmo de crecimiento en el tercer trimestre de 2016, aunque las ventas al exterior se encuentran en niveles históricamente elevados, con un notable despegue de las empresas exportadoras (Graf. 1.8).

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro 1.5.: CUADRO Resumen – Bloque I

Cuadro RESUMEN Bloque 1
Indicadores de actividad

| Indicador | Unidad | Fecha última referencia | Dato actual | Trimestre anterior * | Año anterior* | Variación trimestral | Variación anual |
|---|------------------------------|-------------------------|-----------------------------------|----------------------|---------------|----------------------|-----------------|
| | | | <i>(En tasas de variación, %)</i> | | | <i>Dif. en p.p</i> | |
| PIB España (CNTR, INE) | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | 3,2 | 3,4 | 3,4 | -0,2 | -0,2 |
| PIB UEM (Eurostat) | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | 1,7 | 1,7 | 1,9 | 0,0 | -0,2 |
| Consumo de los hogares - CNTR España | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | 2,8 | 3,2 | 3,3 | 0,4 | -0,1 |
| Formación Bruta de Capital Fijo - CNTR España | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | 3,1 | 3,6 | 6,7 | -0,5 | -3,6 |
| Exportaciones de bienes y servicios - CNTR España | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | 2,8 | 6,4 | 4,9 | -3,6 | -2,1 |
| Importaciones de bienes y servicios- CNTR España | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | 0,9 | 5,1 | 6,2 | -4,2 | -5,3 |
| Empleo equivalente a tiempo completo - CNTR ESPAÑA | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | 2,9 | 2,8 | 3,0 | 0,1 | -0,1 |
| Ocupados EPA | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | 2,7 | 2,4 | 3,1 | 0,3 | -0,4 |
| Parados EPA | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | -10,9 | -11,2 | -10,6 | 0,2 | -0,3 |
| Activos EPA | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | -0,2 | -0,6 | -0,1 | 0,4 | -0,1 |
| Tasa de paro EPA | En % sobre la Pob. Activa | III trim. 2016 | 18,9 | 20,0 | 21,2 | -1,1 | -2,3 |
| Índice de Tendencia Competitividad frente a la OCDE | Año 2010=100 | III trim. 2016 | 95,1 | 96,0 | 96,5 | -0,9 | -1,3 |
| IPC General – España (avance) | Tasa de var. interanual en % | dic-16 | 1,5 | 0,2 | 0,0 | 1,3 | 1,5 |
| IPC General – UEM (avance) | Tasa de var. interanual en % | dic-16 | 1,1 | 0,4 | 0,2 | 0,7 | 0,9 |
| IPC Subyacente - España | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | 0,8 | 0,9 | 1,0 | -0,1 | -0,2 |
| IPC Subyacente - UEM | Tasa de var. interanual en % | dic-16 | 0,9 | 0,8 | 0,9 | 0,1 | 0,0 |
| Utilización capacidad productiva instalada | En % | IV trim 2016 | 79,1 | 78,4 | 78,1 | 0,7 | 1,0 |
| Precio de la vivienda (M² Fomento) | Tasa de var. interanual en % | III trim 2016 | 1,6 | 2,0 | 1,4 | -0,4 | 0,2 |

* En los casos del IPC e ITC, los datos correspondientes al trimestre y año anterior son los del mismo mes del periodo anterior. Las variaciones del ITC están expresadas en diferencias del índice (en base 100).

Fuente: Banco de España, INE y BCE.

Bloque 2: Tipos de cambio y cotizaciones materias primas, petróleo e índices bursátiles

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 2.1.: Evolución de los principales índices bursátiles internacionales

Cuadro 2.2.: CUADRO Resumen de indicadores – Bloque 2

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Grafico 2.1.: Tipo de cambio del euro

Grafico 2.2.: Tipo de cambio de la libra y el yen

Grafico 2.3.: Tipo de cambio del yuan renminbi chino

Grafico 2.4.: Tipo de cambio compuesto de las Econ. Mdos. Emergentes

Grafico 2.5.: Diferenciales entre divisas a tres meses

Grafico 2.6.: Precio del petróleo y de otras materias primas

Grafico 2.7.: Precio del oro

Grafico 2.8.: Cotización del IBEX-35

Grafico 2.9.: Principales índices bursátiles

Grafico 2.10.: Índice de la Bolsa de Shanghai

Bloque 2. TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

Gráfico 2.1.: Tipo de cambio del euro



Gráfico 2.2.: Tipo de cambio de la libra y el yen

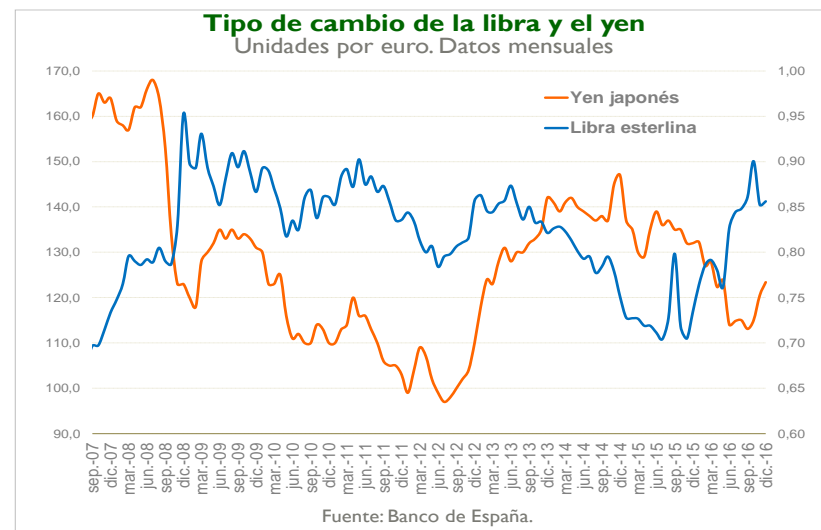


Gráfico 2.3.: Tipo de cambio del yuan renminbi chino

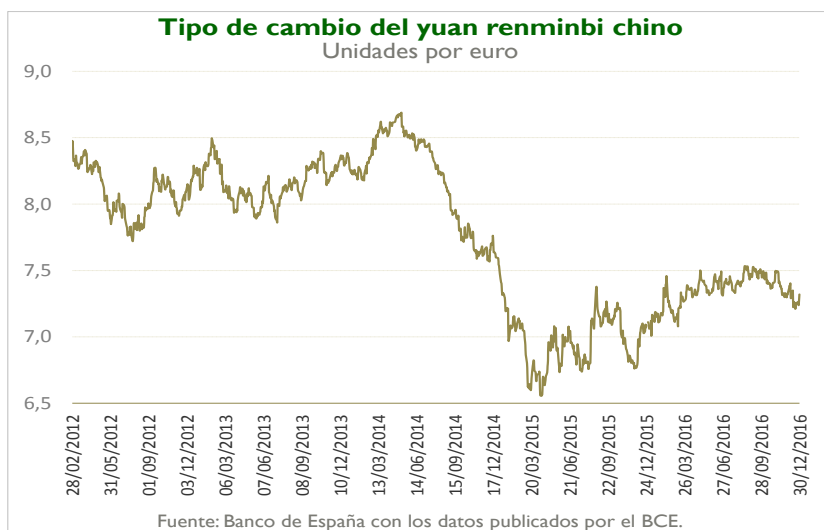
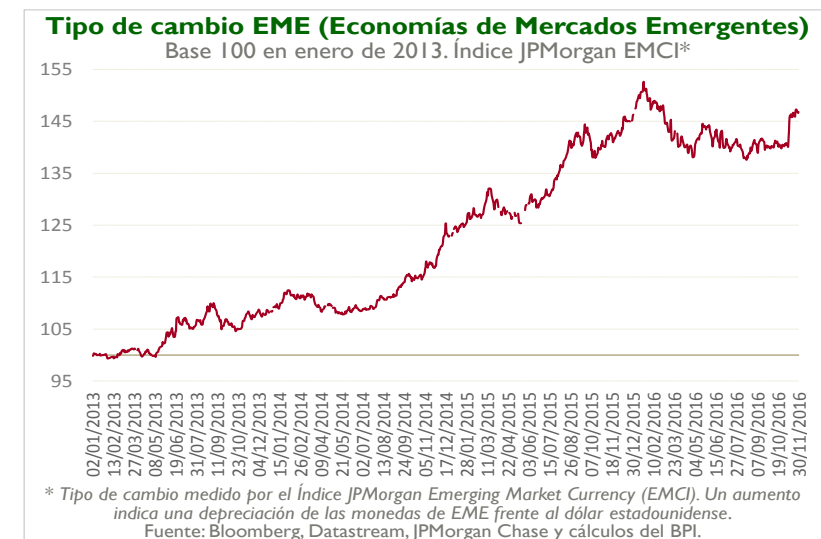


Gráfico 2.4.: Tipo de cambio compuesto de las Econ. Mdos. Emergentes



Bloque 2. TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

Gráfico 2.5.: Diferenciales entre divisas a tres meses

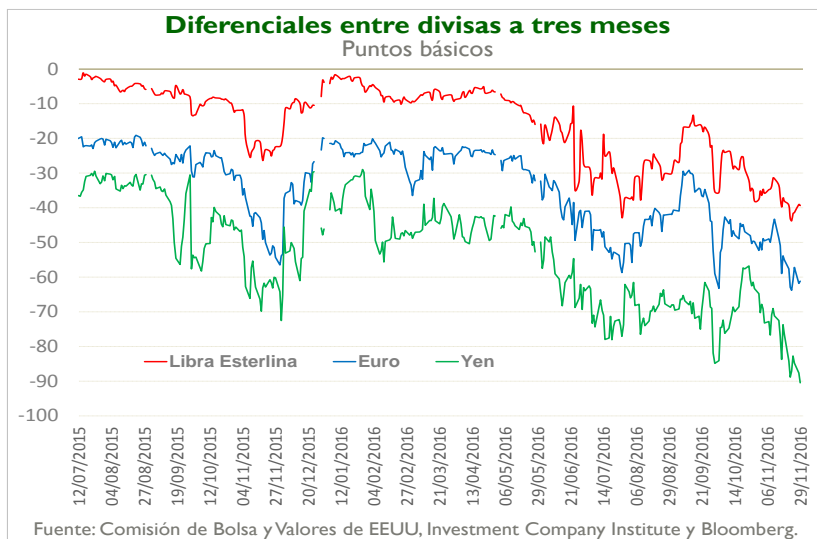


Gráfico 2.6.: Precio del petróleo y de otras materias primas

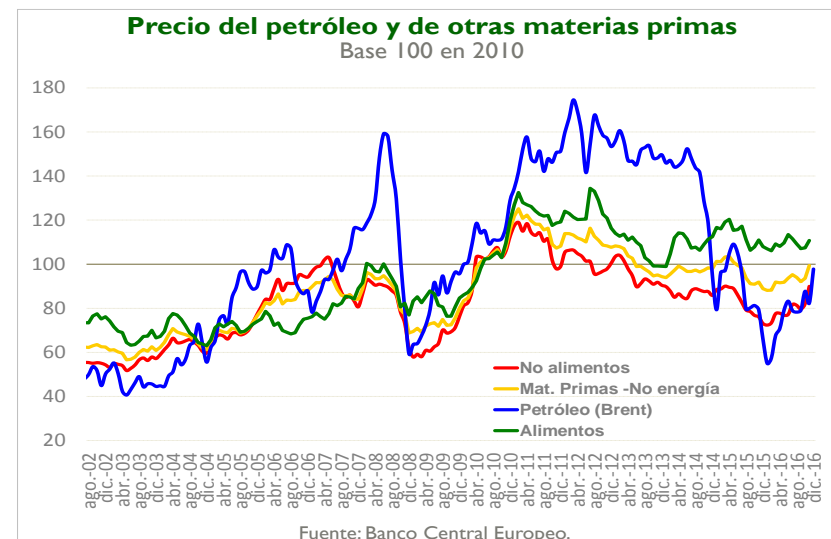
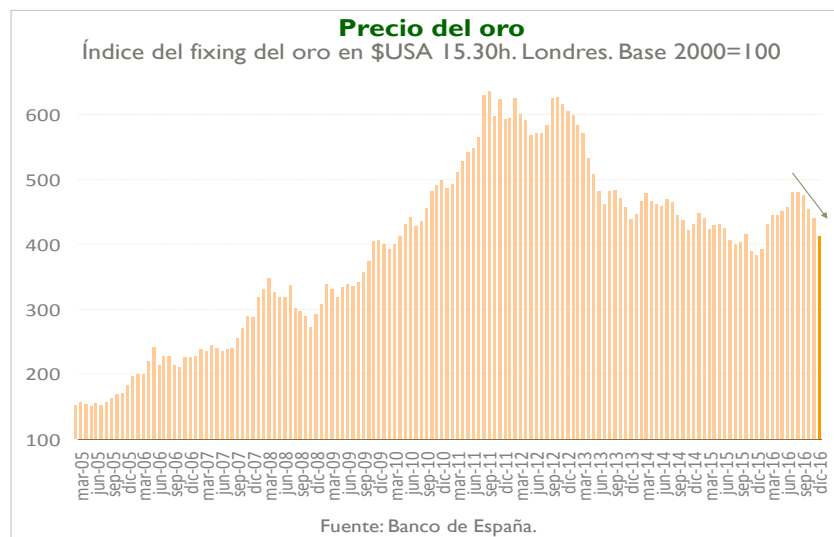
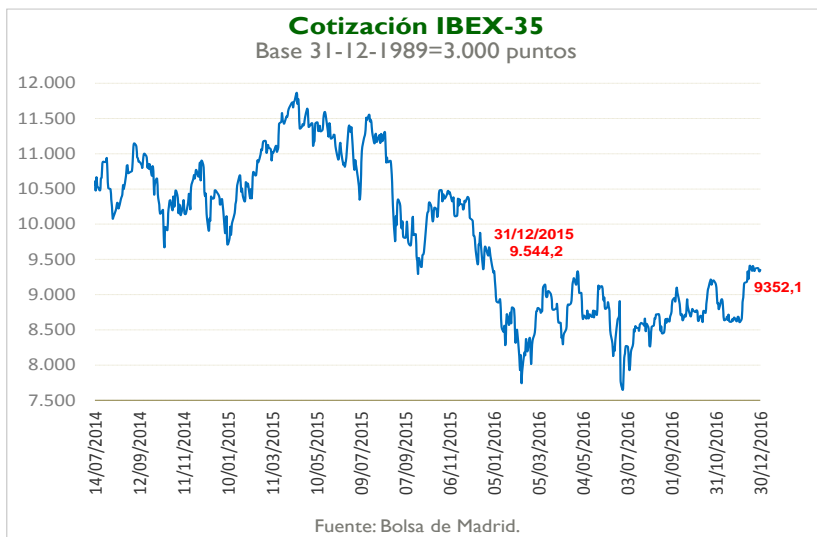
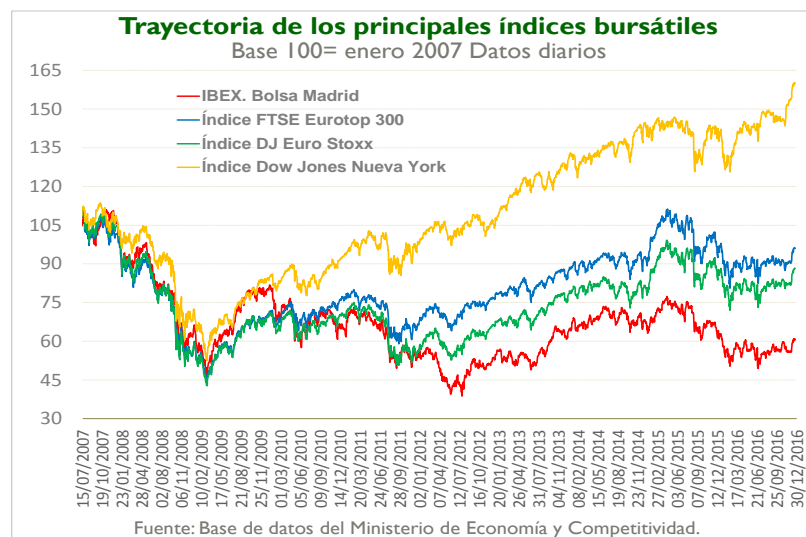
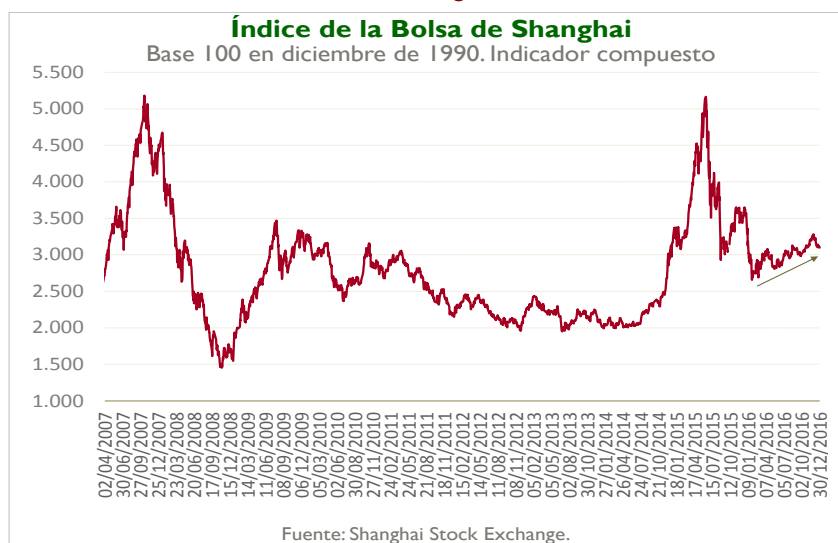


Gráfico 2.7.: Precio del oro



Bloque 2. TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES**Gráfico 2.8.: Cotización del IBEX-35****Gráfico 2.9.: Principales índices bursátiles****Gráfico 2.10.: Índice de la Bolsa de Shanghai**

Bloque 2. TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

Cuadro 2.1.: Evolución de los principales índices bursátiles internacionales

Principales índices de las Bolsas Internacionales

| País | Índice | Nivel (31 dic. 2015) | Nivel (31 ago. 2016) | Nivel (31 dic. 2016) | % Variación cuatrimestre | % Variación anual (s/ 31-dic-15) |
|---------------|----------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------|-------------------------------------|
| Alemania | DAX | 10.743,01 | 10.592,69 | 11.481,06 | 8,4 | 6,9 |
| Francia | CAC 40 | 4.637,06 | 4.438,22 | 4.862,31 | 9,6 | 4,9 |
| Italia | FTSE MIB | 21.418,37 | 16.943,28 | 19.234,58 | 13,5 | -10,2 |
| España | IBEX 35 | 9.544,20 | 8.716,80 | 9.352,10 | 7,3 | -2,0 |
| Eurozona | EUROSTOXX 50 | 3.267,52 | 3.023,13 | 3.290,52 | 8,8 | 0,7 |
| Reino Unido | FTSE 100 | 6.242,32 | 6.781,51 | 7.142,83 | 5,3 | 14,4 |
| EE.UU. | S&P 500 | 2.043,94 | 2.170,95 | 2.238,83 | 3,1 | 9,5 |
| Japón | NIKKEI 225 | 19.033,71 | 16.887,40 | 19.114,37 | 13,2 | 0,4 |
| China | SHANGHAI COMP. | 3.539,18 | 3.085,49 | 3.103,64 | 0,6 | -12,3 |
| México | IPC | 42.977,50 | 47.541,32 | 45.624,90 | -4,0 | 6,2 |
| Brasil | BOVESPA | 43.349,96 | 57.901,11 | 60.227,29 | 4,0 | 38,9 |
| Argentina | MERVAL | 11.669,30 | 15.649,47 | 16.917,86 | 8,1 | 45,0 |

Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad con datos de la Bolsa de Madrid, Infobolsa, Stoxx y Financial Times.

• En las semanas previas a la cita electoral en EE.UU., la volatilidad en los mercados internacionales fue creciendo a medida que aumentaba la incertidumbre sobre su desenlace. Sin embargo, en los días que siguieron a la inesperada victoria (el pasado 8 de nov.) del candidato republicano los mercados financieros de las economías avanzadas, y en particular las bolsas mostraron un comportamiento favorable (aún más positivo en EE.UU.), igualmente inesperado (Gráfico 2.9). Así, los principales índices europeos: de Alemania, Francia, Italia e incluso España, mostraron variaciones trimestrales positivas. Aunque, en los dos últimos casos arrojan caídas en el balance anual.

• Los movimientos bursátiles reflejaron un patrón más negativo en las economías de mercados emergentes, con descenso trimestral relevante en la Bolsa de México. (Cuadro 2.1)

• En los mercados de materias primas, el acuerdo de los países de la OPEP (del 30 de noviembre, para recortar la producción de barriles diarios) llevó a un significativo incremento del precio del petróleo (52,8 euros/barril en diciembre). A pesar de este rápido repunte, no se prevén subidas más pronunciadas en el Brent, ya que el elevado nivel de existencias seguirá actuando como colchón. (Gráfico 2.6 y cuadro 2.2).

• Se consolida la tendencia a la apreciación del dólar, con una caída del euro frente al dólar del 5,6% en este último trimestre del año. Desde septiembre, el euro también se depreció frente al renminbi chino y frente a las monedas de otras economías emergentes de Asia. Por el contrario, se mantuvo básicamente estable en relación con otras monedas principales, como la libra esterlina. (Gráfico 2.1; 2.2; 2.3 y cuadro 2.2).

Bloque 2. TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES**Cuadro 2.2.: CUADRO Resumen de indicadores – Bloque 2****Cuadro RESUMEN Bloque 2****Tipos de cambio y cotizaciones materias primas, petróleo e índices bursátiles**

| <i>Indicador</i> | <i>Unidad</i> | <i>Fecha última referencia</i> | <i>Dato actual</i> | <i>Mes anterior</i> | <i>Trimestre anterior</i> | <i>Año anterior</i> | <i>Variación mes</i> | <i>Variación trimestral</i> | <i>Variación anual</i> |
|---|------------------------------|--|------------------------|-------------------------|-------------------------------|-------------------------|--------------------------|---------------------------------|----------------------------|
| (En tasas de variación, %) | | | | | | | | | |
| Tipo de cambio oficial del €uro/dólar- diario | Dólares por 1 euro | dic-16 | 1,054 | 1,064 | 1,116 | 1,088 | -0,88 | -5,56 | -3,12 |
| Cotización de la libra esterlina - mensual | Libra por 1 euro | dic-16 | 0,856 | 0,853 | 0,861 | 0,734 | 0,43 | -0,56 | 16,65 |
| Cotización del yen japonés - mensual | Yen por 1 euro | dic-16 | 123,4 | 120,5 | 113,1 | 132,0 | 2,42 | 9,12 | -6,52 |
| Cotización del yuan renminbi -mensual | Yuan por 1 euro | dic-16 | 7,320 | 7,321 | 7,446 | 7,061 | 0,00 | -1,69 | 3,67 |
| Precio materias primas - Alimentos | Año 2010=100 | nov-16 | 110,8 | 107,5 | 109,2 | 111,0 | 3,06 | 1,43 | -0,20 |
| Precio materias primas - No alimentos | Año 2010=100 | nov-16 | 90,0 | 82,1 | 81,4 | 76,1 | 9,61 | 10,56 | 18,22 |
| Precio materias primas - Mat. Primas -No energía | Año 2010=100 | nov-16 | 99,4 | 93,6 | 94,0 | 91,9 | 6,20 | 5,74 | 8,12 |
| Precio del oro. Índice del fixing Londres | Año 2000=100 | dic-16 | 412,6 | 440,1 | 475,6 | 383,2 | -6,25 | -13,25 | 7,67 |
| Precio del petróleo Brent (1-month Forward - fob) | (Euros/ barril) | dic-16 | 52,80 | 44,44 | 42,69 | 35,69 | 18,82 | 23,68 | 47,97 |
| IBEX Bolsa de Madrid | Índices (Base dic.1989=3000) | dic-16 | 9.352,1 | 8.688,2 | 8.779,4 | 9.544,2 | 7,64 | 6,52 | -2,01 |

* Último día hábil del mes para el caso de los datos diarios

Fuente: Banco de España, BCE, Bolsa de Madrid, Ministerio de Economía y Competitividad.

Bloque 3: Tipos de interés en los mercados interbancarios y en los mercados de deuda

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 3.1.: Tipos efectivos de interés de las nuevas emisiones

Cuadro 3.2.: Tipos de la deuda pública a diez años por países

Cuadro 3.3.: Primas de riesgo de la deuda soberana

Cuadro 3.4.: Credit Default Swap (CDS) a 5 años

Cuadro 3.5.: CUADRO Resumen de indicadores - Bloque 3

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Grafico 3.1.: Tipos de interés a un día (Eonia)

Grafico 3.2.: Tipos del Euribor a distintos plazos

Grafico 3.3.: Tipos de interés en el mercado interbancario internacional

Grafico 3.4.: Sensibilidad de los índices soberanos a los tipos de interés

Grafico 3.5.: Tipos de interés de la deuda a corto plazo

Grafico 3.6.: Tipos de interés de la deuda pública a corto-medio plazo

Grafico 3.7.: Tipos de interés de la deuda pública a largo plazo

Grafico 3.8.: Curva de rendimiento de la Deuda del Estado

Grafico 3.9.: Diferencial de rentabilidad entre la Renta Fija Privada y la Deuda Pública

Grafico 3.10.: Tipos del bono a 10 años: España y Alemania

Grafico 3.11.: Tipos de la deuda pública a 10 años. Comparativa países UEM

Grafico 3.12.: Trayectoria de los tipos de la deuda a 10 años. Detalle 2014-2016

Grafico 3.13.: Evolución de los Credit Default Swap (CDS)

Bloque 3. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Gráfico 3.1.: Tipos de interés a un día (Eonia)

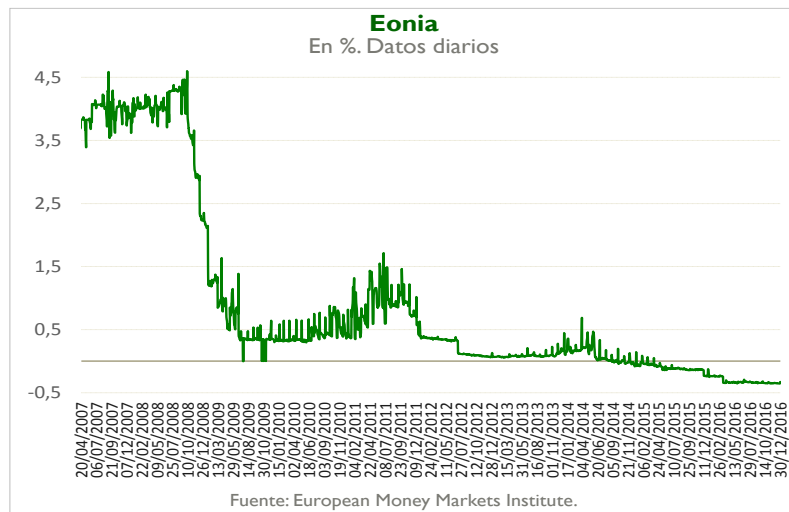


Gráfico 3.2.: Tipos del Euribor a distintos plazos

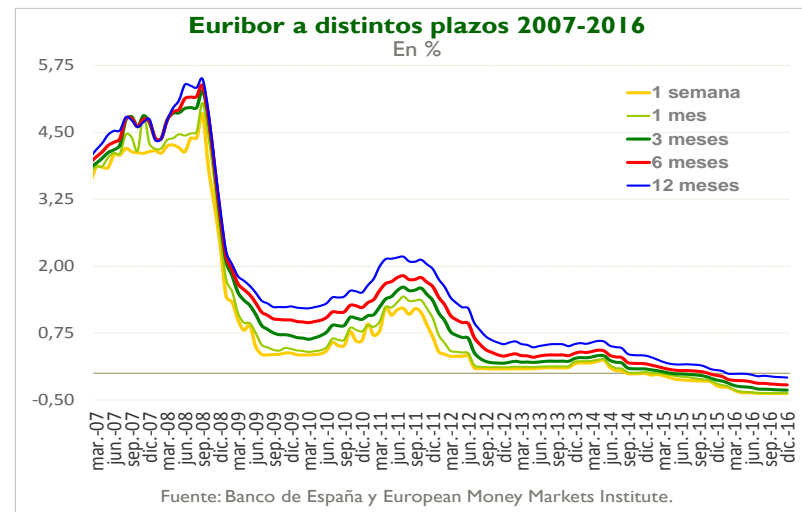


Gráfico 3.3.: Tipos de interés en el mercado interbancario internacional

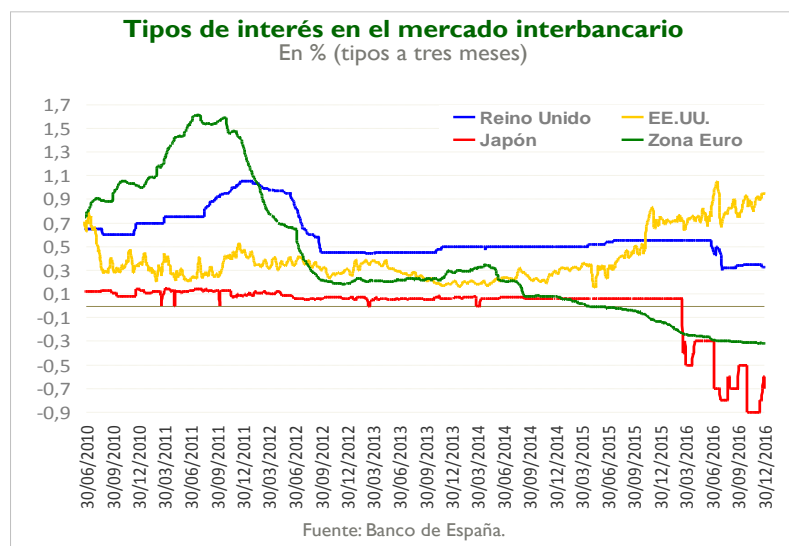
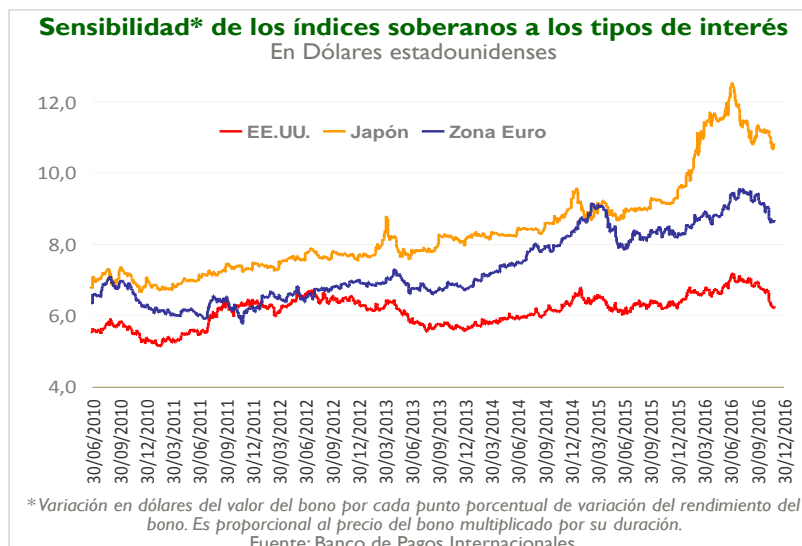


Gráfico 3.4.: Sensibilidad de los índices soberanos a los tipos de interés



Bloque 3. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Grafico 3.5.: Tipos de interés de la deuda a corto plazo

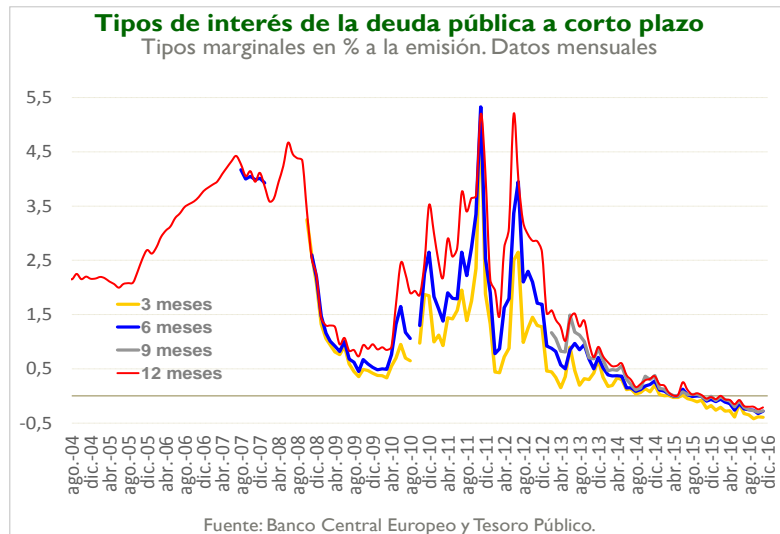


Grafico 3.6.: Tipos de interés de la deuda pública a corto-medio plazo

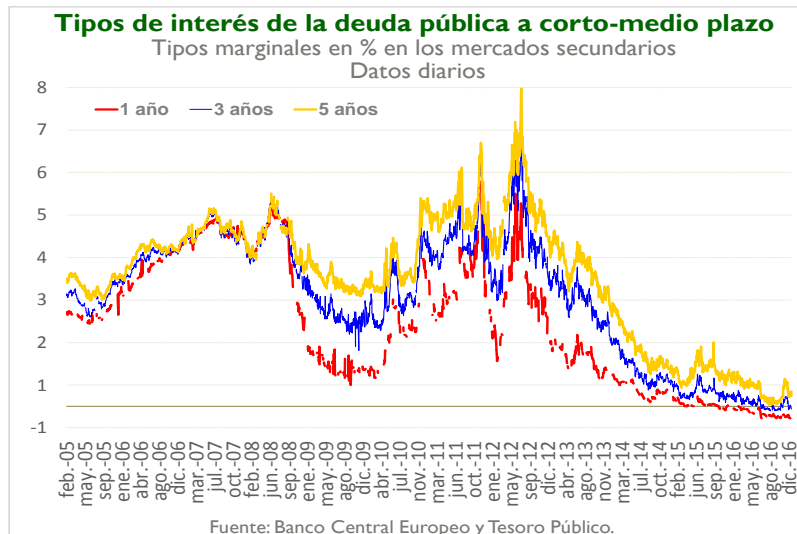
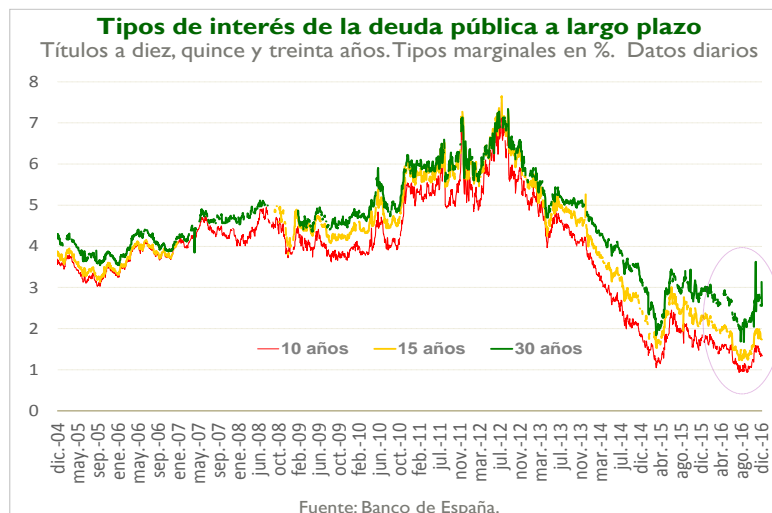


Grafico 3.7.: Tipos de interés de la deuda pública a largo plazo



Bloque 3. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Cuadro 3.1.: Tipos efectivos de interés de las nuevas emisiones

Tipos efectivos de interés de las nuevas emisiones

| | dic-14 | jun-15 | ago-15 | sep-15 | dic-15 | abr-16 | jun-16 | ago-16 | sep-16 | nov-16 | dic-16 |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| LETRAS | | | | | | | | | | | |
| Hasta 3 meses | 0,203 | 0,012 | -0,071 | -0,108 | -0,177 | -0,271 | -0,142 | -0,348 | -0,421 | -0,394 | -0,532 |
| 6 meses | 0,278 | 0,127 | -0,011 | 0,001 | -0,066 | -0,139 | -0,142 | -0,254 | -0,262 | -0,281 | -0,323 |
| 9 meses | 0,376 | 0,077 | 0,024 | 0,032 | -0,006 | -0,091 | -0,085 | -0,255 | -0,271 | -0,274 | -0,292 |
| 12 meses | 0,365 | 0,253 | 0,026 | 0,050 | -0,021 | -0,075 | -0,077 | -0,199 | -0,199 | -0,211 | -0,227 |
| BONOS y OBLIGACIONES | | | | | | | | | | | |
| 3 años | 0,589 | 0,556 | 0,344 | 0,406 | -- | -- | 0,142 | -- | -0,095 | -0,005 | -- |
| 5 años | 0,914 | 1,256 | 0,929 | 1,040 | 0,533 | 0,575 | 0,54 | 0,171 | 0,157 | 0,318 | 0,303 |
| 10 años | 1,751 | 2,222 | 1,892 | 2,141 | 1,430 | 1,553 | 1,545 | -- | 1,116 | 1,387 | 1,477 |
| 15 años | -- | -- | -- | -- | 2,013 | 2,120 | -- | 1,252 | 1,451 | 1,563 | -- |
| 30-50 años | -- | -- | -- | 3,221 | 2,728 | 2,686 | 2,647 | -- | 2,118 | -- | 2,573 |
| B y O INDEXADOS | | | | | | | | | | | |
| Coste medio Deuda emitida | 1,52 | -- | -- | -- | 0,84 | -- | -- | -- | -- | -- | 0,61 |
| Coste medio Deuda circulación | 3,47 | -- | -- | -- | 3,11 | -- | -- | -- | -- | -- | 2,79 |

Fuente: Secretaría General del Tesoro y Política Financiera.

Gráfico 3.8.: Curva de rendimientos de la Deuda del Estado

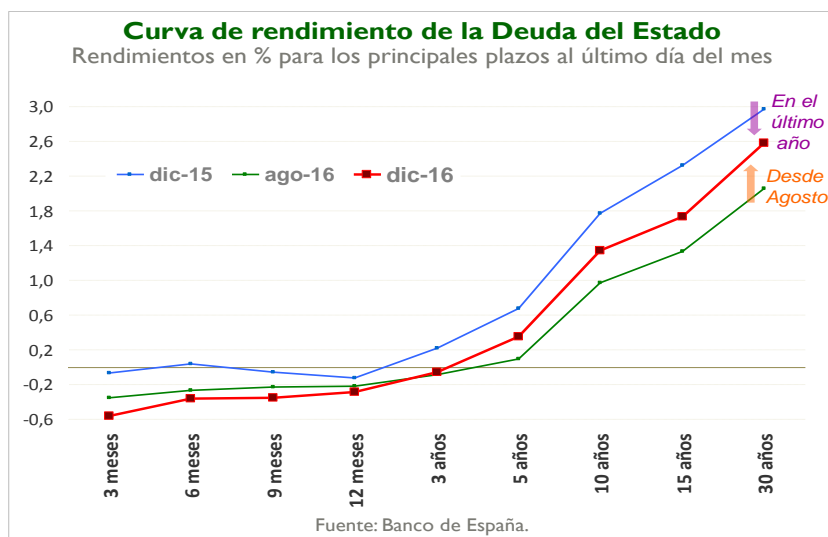
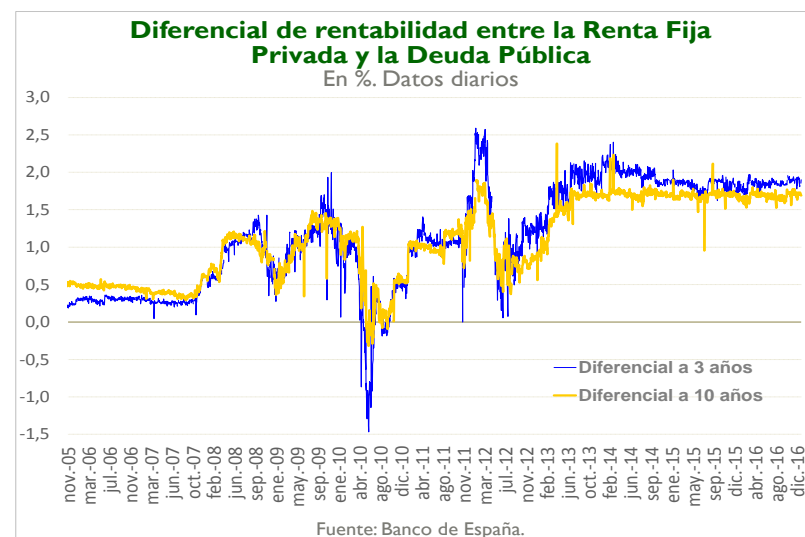
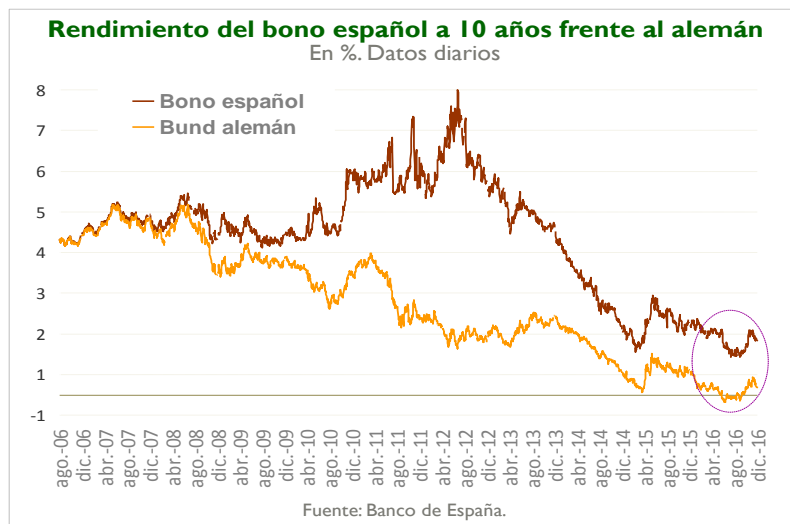


Gráfico 3.9.: Diferencial de rentabilidad Renta Fija Privada vs. Deuda Pública



Bloque 3. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Grafico 3.10.: Tipo del bono a 10 años: España y Alemania



Cuadro 3.2.: Tipos de la deuda pública a diez años por países

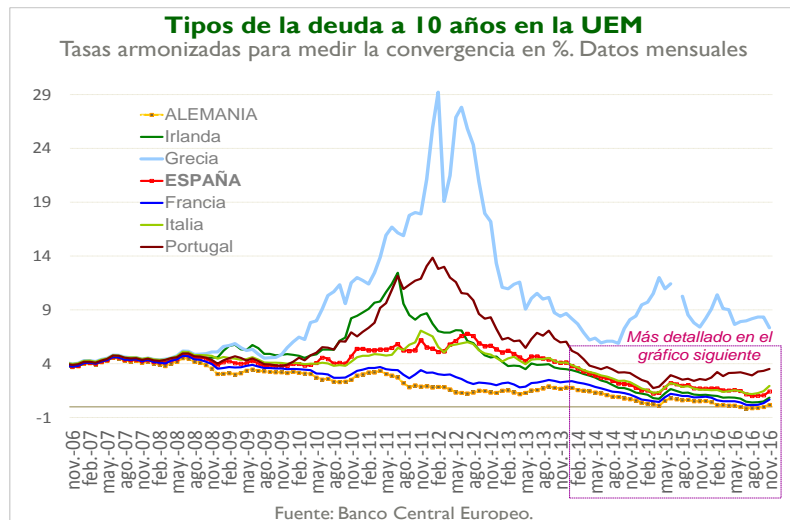
Rendimientos de la deuda pública a diez años por países

| | 31-dic.-15 | 31-ago.-16 | 30-dic.-16* | Var. cuatrimestral (p.b.) | Var. en el año (p.b.) |
|---------------|-------------|-------------|-------------|---------------------------|-----------------------|
| Alemania | 0,63 | -0,08 | 0,20 | 28 | -43 |
| Holanda | 0,79 | 0,03 | 0,35 | 33 | -44 |
| Finlandia | 0,92 | 0,07 | 0,36 | 28 | -56 |
| Austria | 0,91 | 0,14 | 0,43 | 28 | -49 |
| Bélgica | 0,97 | 0,16 | 0,55 | 40 | -42 |
| Francia | 0,99 | 0,16 | 0,68 | 52 | -31 |
| Irlanda | 1,15 | 0,42 | 0,77 | 35 | -38 |
| Italia | 1,61 | 1,15 | 1,82 | 67 | 21 |
| España | 1,80 | 0,97 | 1,35 | 38 | -45 |
| Portugal | 2,54 | 3,05 | 3,76 | 71 | 122 |
| Grecia | 8,35 | 8,09 | 7,13 | -96 | -122 |

* Último día hábil del mes

Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad con datos de Financial Times.

Grafico 3.11.: Tipos de la deuda pública a 10 años. Comparativa UEM



Cuadro 3.3.: Primas de riesgo de la deuda soberana

Primas de riesgo de la deuda soberana - Diferenciales frente a Alemania (pb)

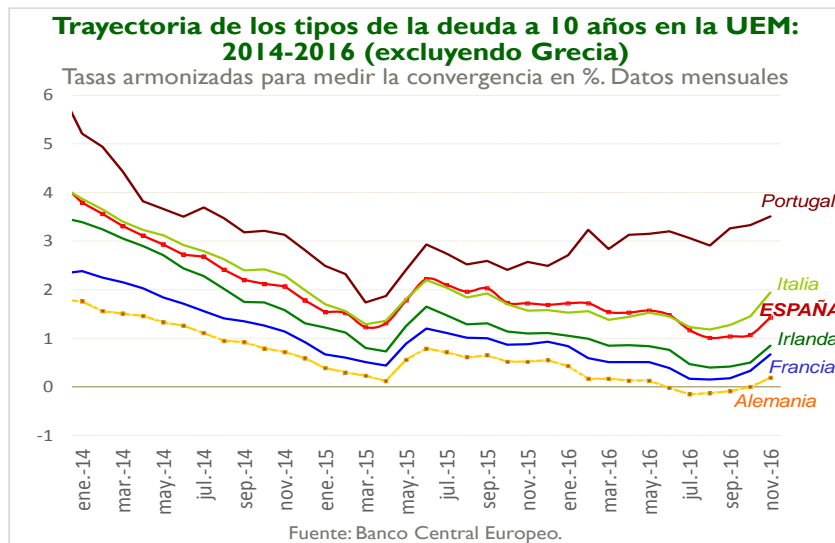
| | 31-dic.-15 | 31-ago.-16 | 30-dic.-16* | Var. cuatrimestral (p.b.) | Var. en el año (p.b.) |
|---------------|------------|------------|-------------|---------------------------|-----------------------|
| Holanda | 16 | 11 | 15 | 5 | -1 |
| Finlandia | 29 | 15 | 16 | 0 | -13 |
| Austria | 28 | 22 | 23 | 0 | -6 |
| Bélgica | 34 | 24 | 35 | 12 | 1 |
| Francia | 36 | 24 | 48 | 24 | 12 |
| Irlanda | 52 | 50 | 57 | 7 | 5 |
| Italia | 98 | 123 | 162 | 39 | 64 |
| España | 117 | 105 | 115 | 10 | -2 |
| Portugal | 191 | 313 | 356 | 43 | 165 |
| Grecia | 772 | 817 | 693 | -124 | -79 |

* Último día hábil del mes

Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad con datos de Financial Times.

Bloque 3. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Gráfico 3.12.: Trayectoria de los tipos de la deuda a 10 años en la UEM: 2014-2016 (excluido Grecia)



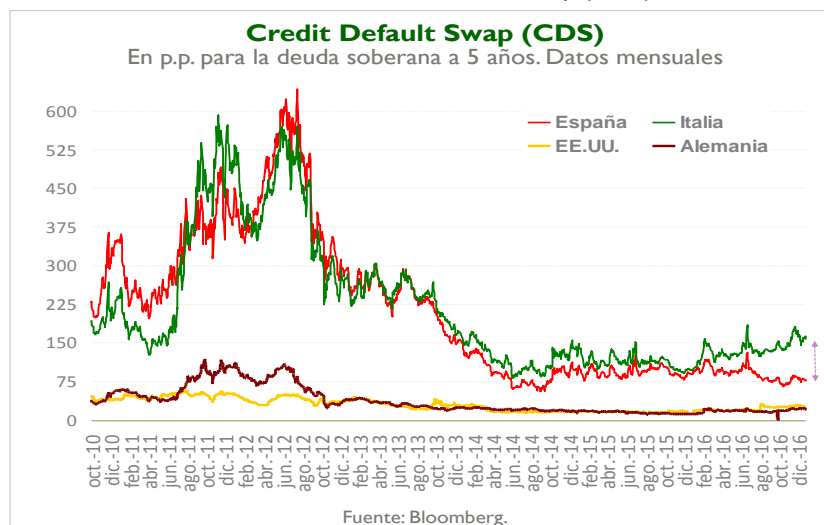
Cuadro 3.4.: Credit Default Swap (CDS) a 5 años

Credit Default Swap (CDS) a 5 años. (Último día del mes)

| | España | Italia | EE.UU. | Alemania |
|--|-------------|--------------|-------------|-------------|
| jun-15 | 110,0 | 136,3 | 16,2 | 16,0 |
| sep-15 | 109,2 | 121,6 | 15,7 | 14,4 |
| dic-15 | 89,9 | 97,2 | 17,6 | 12,9 |
| mar-16 | 94,6 | 126,7 | 19,8 | 18,7 |
| abr-16 | 86,9 | 118,5 | 19,7 | 16,6 |
| jun-16 | 111,3 | 152,1 | 20,0 | 22,3 |
| ago-16 | 82,8 | 136,2 | 26,6 | 16,3 |
| sep-16 | 83,6 | 150,8 | 26,5 | 19,2 |
| dic-16 | 75,6 | 157,2 | 26,7 | 21,8 |
| Variaciones inter-trimestrales (puntos) | | | | |
| sep-15 | -0,8 | -14,7 | -0,5 | -1,6 |
| dic-15 | -19,3 | -24,4 | 1,9 | -1,5 |
| mar-16 | 4,7 | 29,5 | 2,2 | 5,8 |
| jun-16 | 16,7 | 25,4 | 0,2 | 3,6 |
| sep-16 | -27,7 | -1,2 | 6,5 | -3,1 |
| dic-16 | -8,0 | 6,4 | 0,2 | 2,6 |

Fuente: Bloomberg.

Gráfico 3.13.: Evolución de los Credit Default Swap (CDS)



Bloque 3. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

- La Fed y el BCE han mostrado cierta divergencia en sus medidas de política monetaria en 2016, reanudando la Reserva Federal las subidas de tipos en diciembre y manteniendo una política monetaria muy expansiva el BCE. Esta diferente tendencia se ha reflejado en los rendimientos en el interbancario. (Gráfico 3.3).
- Al mismo tiempo, la rentabilidad de la deuda pública a largo plazo de la Zona Euro ha aumentado desde principios de septiembre de forma generalizada (con la excepción de Grecia), reflejando la tendencia al alza de los tipos de interés a más largo plazo a escala mundial. Este perfil sería más acusado en EE.UU., donde el incremento de los rendimientos se fundamenta en las expectativas de los mercados de un alza de la inflación, asociada a posibles medidas de estímulo fiscal y al aumento del proteccionismo, por parte de la Administración Trump. (Gráficos 3.10; 3.11 y 3.12 y cuadro 3.2).
- Sin embargo, los diferenciales de la deuda soberana respecto al tipo de interés del bono alemán a diez años (prima de riesgo soberana) se ampliaron moderadamente en las economías periféricas, si bien más claramente en Italia y Portugal, mientras apenas lo hizo en España (con un repunte de 10 p.b en el último trimestre y un descenso en 2 p.b. en el balance anual). (Ver cuadro 3.3).
- La trayectoria de los CDS a 5 años en los últimos meses muestra con más rotundidad este mejor posicionamiento de la credibilidad económica-financiera de España respecto a Italia. (Cuadro 3.4 y Gráfico 3.13).
- En el ámbito interno, también se ha observado en los últimos meses un cambio en la tendencia de los tipos de la deuda, especialmente en los plazos medios y largo, tanto en las emisiones en el mercado primario (cuadro 3.1), como en las negociaciones en el mercado secundario (gráfico 3.7). Esta situación se refleja gráficamente en la curva de tipos, que registra un desplazamiento hacia arriba con respecto a los niveles del pasado mes de agosto, si bien aún se mantiene por debajo de los rendimientos correspondientes a la curva de diciembre de 2015. (Gráfico 3.8).
- Desde la perspectiva del Tesoro Público, conviene subrayar que el coste medio de las nuevas emisiones durante 2016 ha seguido en descenso, desde el 0,84% de un año antes hasta el 0,61% (promedio ponderado por los distintos volúmenes de emisiones a distintos plazos, que calcula el Tesoro). Por otra parte, el coste de la deuda en circulación se ha situado en el 2,79% al cierre de año pasado. Ambas cifras son las más bajas de la historia reciente del Tesoro Público español, lo que evidencia la favorable coyuntura y el mantenimiento de la confianza en la economía nacional por parte de los inversores. (Dos últimas filas del cuadro 3.1).

Bloque 3. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Cuadro 3.5.: CUADRO Resumen –Bloque 3

Cuadro RESUMEN Bloque 3

Tipos de interés en los mercados interbancarios y en los mercados de deuda

| Indicador | Unidad | Fecha referencia* | Dato actual | Mes anterior | Trimestre anterior | Año anterior | Variación** mes | Variación** trimestral | Variación** anual |
|--|--------|-------------------|-------------|--------------|--------------------|--------------|-----------------|------------------------|-------------------|
| Eonia (interbancario a 1 día) | En % | dic-16 | -0,350 | -0,349 | -0,343 | -0,199 | -0,002 | -0,007 | -0,151 |
| Interbancario a 3 meses | | | | | | | | | |
| Zona Euro | En % | dic-16 | -0,316 | -0,313 | -0,302 | -0,126 | -0,003 | -0,014 | -0,189 |
| EE.UU. | En % | dic-16 | 0,765 | 0,938 | 0,747 | 0,407 | -0,174 | 0,018 | 0,357 |
| Reino Unido | En % | dic-16 | 0,927 | 0,855 | 0,822 | 0,712 | 0,072 | 0,104 | 0,215 |
| Japón | En % | dic-16 | -0,815 | -0,900 | -0,691 | 0,060 | 0,085 | -0,124 | -0,875 |
| Euribor por plazos | | | | | | | | | |
| 1 semana | En % | dic-16 | -0,378 | -0,380 | -0,380 | -0,227 | 0,002 | 0,002 | -0,151 |
| 1 mes | En % | dic-16 | -0,370 | -0,373 | -0,371 | -0,190 | 0,002 | 0,001 | -0,181 |
| 3 meses | En % | dic-16 | -0,316 | -0,313 | -0,302 | -0,126 | -0,003 | -0,014 | -0,189 |
| 6 meses | En % | dic-16 | -0,218 | -0,215 | -0,199 | -0,040 | -0,003 | -0,019 | -0,178 |
| 12 meses | En % | dic-16 | -0,080 | -0,074 | -0,057 | 0,059 | -0,006 | -0,023 | -0,139 |
| Deuda pública a corto plazo (Tipos marginales en la emisión) | | | | | | | | | |
| 3 meses | En % | dic-16 | -0,532 | -0,394 | -0,421 | -0,177 | -0,138 | -0,111 | -0,355 |
| 6 meses | En % | dic-16 | -0,323 | -0,281 | -0,262 | -0,066 | -0,042 | -0,061 | -0,257 |
| 9 meses | En % | dic-16 | -0,292 | -0,274 | -0,271 | -0,006 | -0,018 | -0,021 | -0,286 |
| 12 meses | En % | dic-16 | -0,227 | -0,211 | -0,199 | -0,021 | -0,016 | -0,028 | -0,206 |
| Tipos de la Deuda pública por plazos (mdos. secundarios) | | | | | | | | | |
| 1 año | En % | dic-16 | -0,243 | -0,231 | -0,232 | -0,026 | -0,012 | -0,011 | -0,217 |
| 3 años | En % | dic-16 | 0,040 | 0,106 | -0,046 | 0,232 | -0,066 | 0,086 | -0,192 |
| 5 años | En % | dic-16 | 0,352 | 0,414 | 0,119 | 0,704 | -0,062 | 0,233 | -0,352 |
| 10 años | En % | dic-16 | 1,437 | 1,424 | 1,041 | 1,686 | 0,013 | 0,396 | -0,249 |
| 15 años | En % | dic-16 | 1,872 | 1,808 | 1,368 | 2,234 | 0,063 | 0,503 | -0,362 |
| 30 años | En % | dic-16 | 2,737 | 2,609 | 2,096 | 2,849 | 0,128 | 0,641 | -0,112 |
| Tipo del bund alemán (10 años) | En % | dic-16 | 0,302 | 0,237 | -0,052 | 0,589 | 0,065 | 0,354 | -0,286 |
| Diferencial a 10 años (prima de riesgo) España-Alemania | En p.p | dic-16 | 114 | 121 | 104 | 111 | -7 | 10 | 3 |
| Diferencia rentabilidad Renta Fija Privada vs. Deuda pública | | | | | | | | | |
| A 3 años | En p.p | dic-16 | 1,88 | 1,90 | 1,85 | 1,83 | -0,02 | 0,028 | 0,04 |
| A 10 años | En p.p | dic-16 | 1,70 | 1,71 | 1,64 | 1,70 | -0,01 | 0,059 | 0,00 |

* Datos en promedios mensuales. ** Las variaciones se miden en puntos porcentuales cuando los datos de los indicadores se expresan en tasas de variación en %.

Fuente: Banco de España y BCE.

Bloque 4: Indicadores de política monetaria

ÍNDICE DE CUADROS

- Cuadro 4.1.: Agregados monetarios en la Zona Euro
- Cuadro 4.2.: Financiación al sector privado en la Zona Euro
- Cuadro 4.3.: CUADRO Resumen de indicadores - Bloque 4

ÍNDICE DE GRÁFICOS

- Grafico 4.1: Tipos de interés oficiales
- Grafico 4.2: Agregados monetarios en la Zona Euro: M1, M2 y M3
- Grafico 4.3: Comparativa M3 en España y la Zona Euro
- Grafico 4.4: Contrapartida M3: Crédito al Sector Privado y AA.PP. en la UEM
- Grafico 4.5: Depósitos en Entidades de Crédito en España
- Grafico 4.6: Patrimonio de los Fondos de Inversión en España
- Grafico 4.7: Evolución de los depósitos de los hogares: UEM vs. España
- Grafico 4.8: Evolución de los depósitos de empresas: UEM vs. España
- Grafico 4.9: Fondos en Seguros y Pensiones: UEM vs. España
- Grafico 4.10: Ratio préstamos / depósitos: Zona Euro vs. España
- Grafico 4.11: Balance del Eurosistema. Operaciones de política monetaria
- Grafico 4.12: Pasivo del Balance del Eurosistema por contrapartidas

Bloque 4. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 4.1.: Tipos de interés oficiales

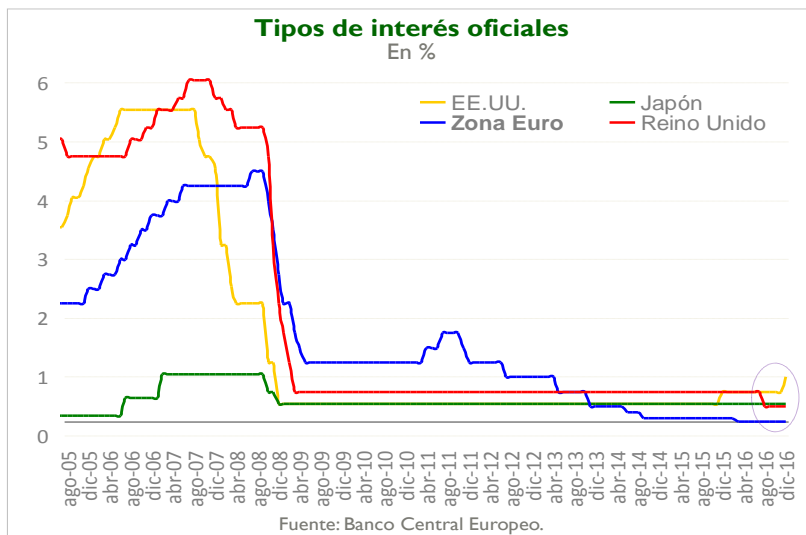


Gráfico 4.2.: Agregados monetarios en la Zona Euro: M1, M2 y M3

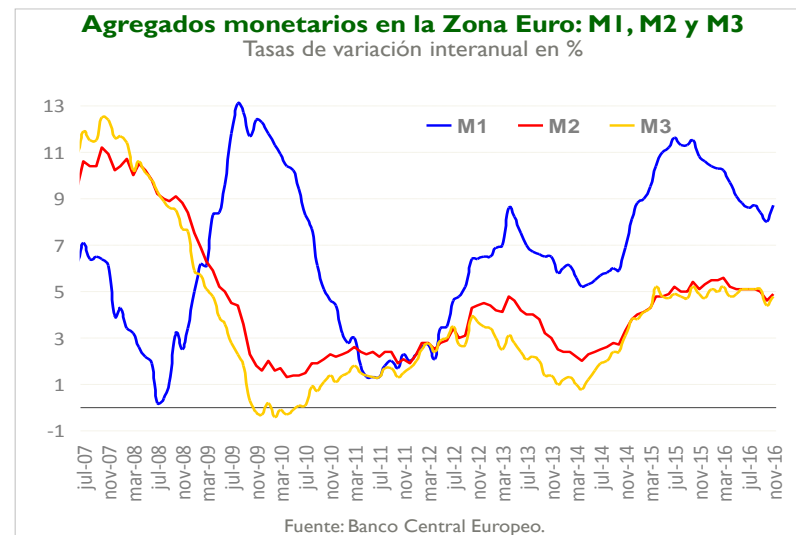


Gráfico 4.3.: Comparativa M3 en España y la Zona Euro

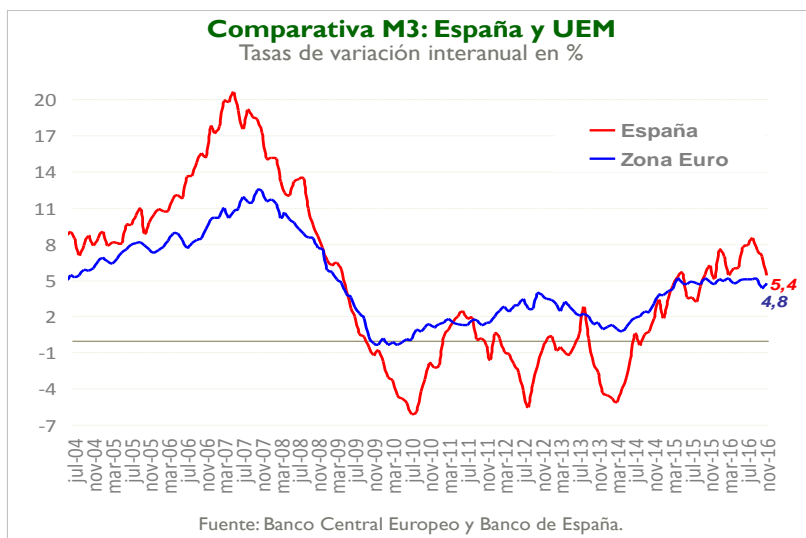
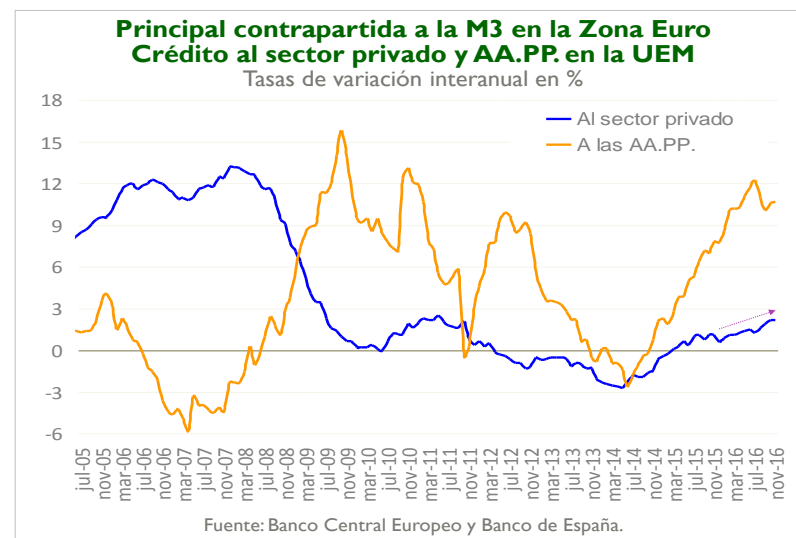


Gráfico 4.4.: Contrapartida M3. Crédito al Sector Privado y AA.PP. en la UEM



Bloque 4. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 4.5.: Depósitos en Entidades de Crédito en España

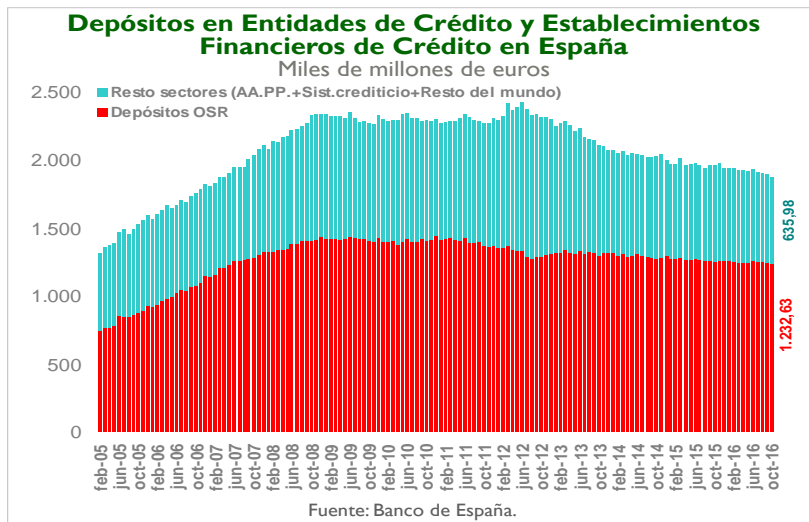


Gráfico 4.6.: Patrimonio de los Fondos de Inversión en España

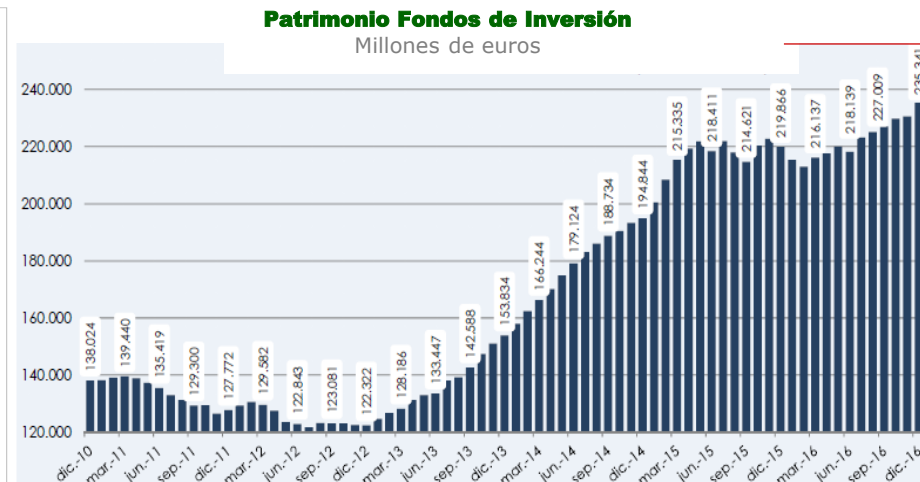


Gráfico 4.7.: Evolución de los depósitos de los hogares: UEM vs. España

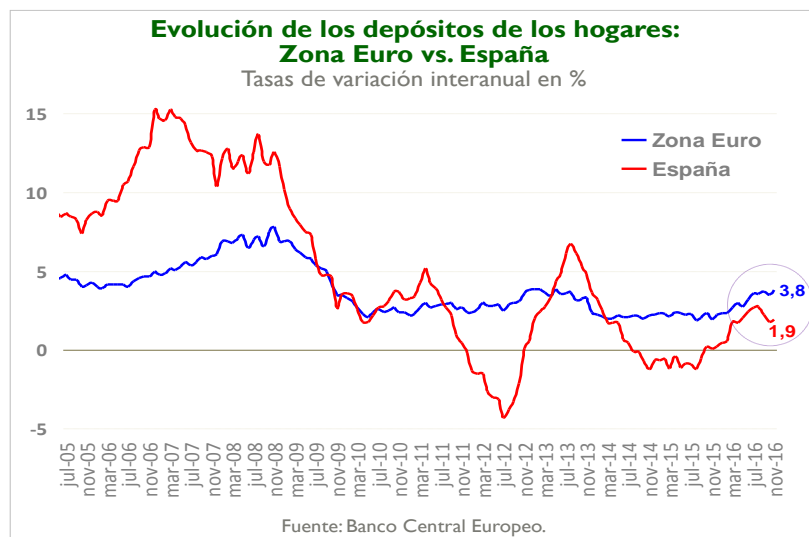
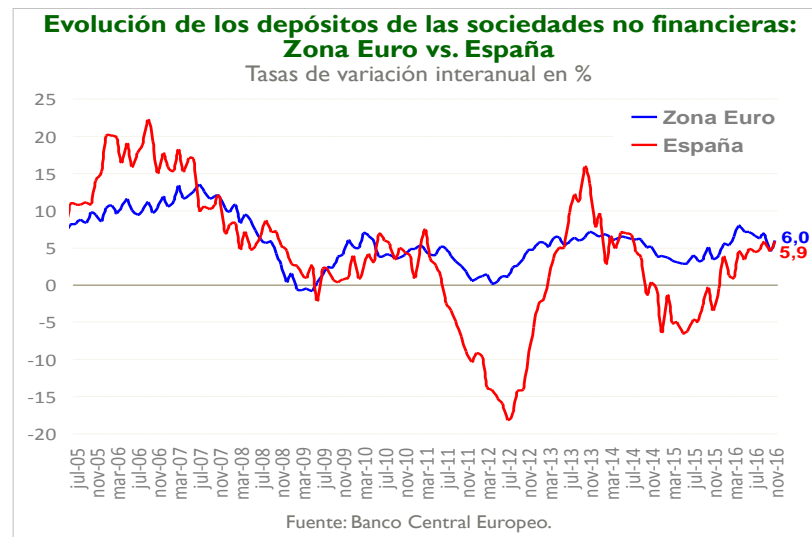


Gráfico 4.8.: Evolución de los depósitos de empresas: UEM vs. España



Bloque 4. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 4.5.: Depósitos en Entidades de Crédito en España

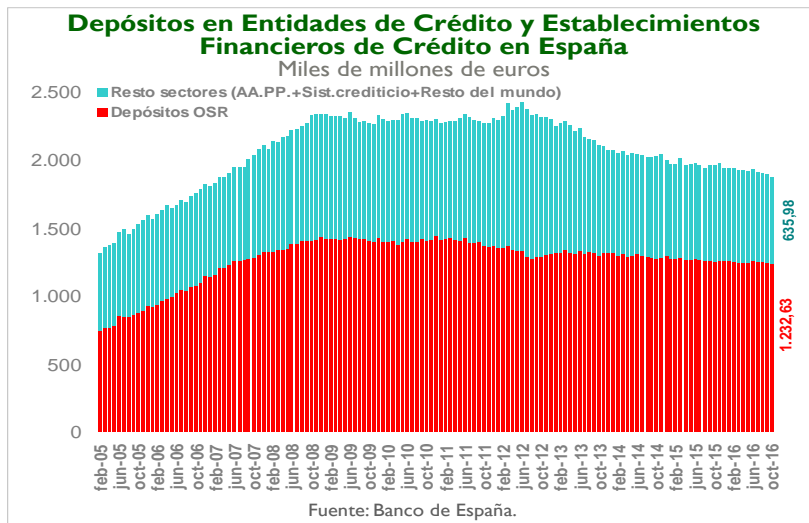


Gráfico 4.6.: Patrimonio de los Fondos de Inversión en España

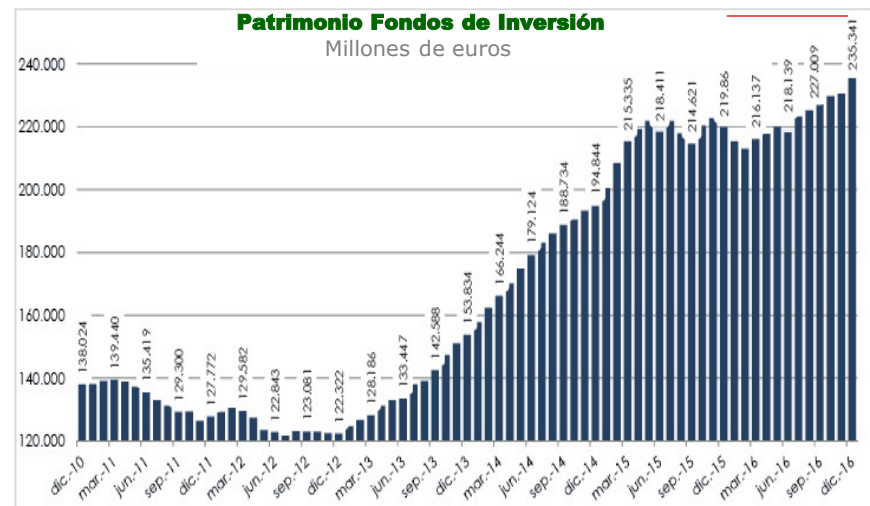


Gráfico 4.7.: Evolución de los depósitos de los hogares: UEM vs. España

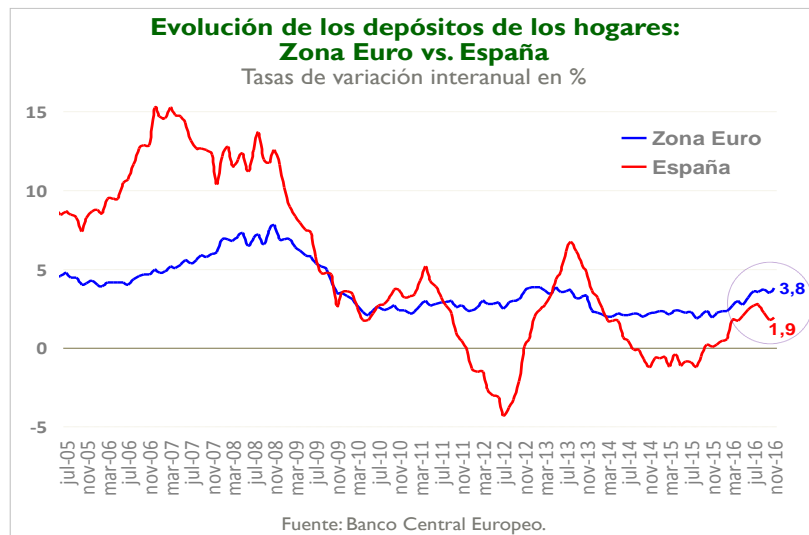
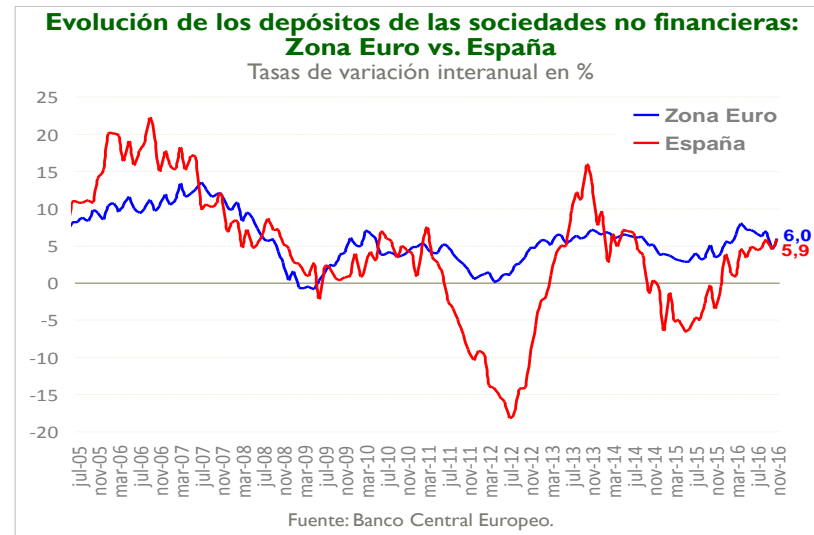


Gráfico 4.8.: Evolución de los depósitos de empresas: UEM vs. España



Bloque 4. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Cuadro 4.1.: Agregados monetarios en la Zona Euro

Agregados monetarios en la Zona Euro

| | Saldo NOV. 2016 (miles de Millones de €) | Tasas de variación interanual en % | | | | | | | | |
|---|--|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | | jun-15 | sep-15 | dic-15 | mar-16 | jun-16 | ago-16 | sep-16 | oct-16 | nov-16 |
| 1. Efectivo en circulación | 1.075 | 8,8 | 8,3 | 6,7 | 5,9 | 3,9 | 3,6 | 3,7 | 4,0 | 3,8 |
| 2. Depósitos a la vista | 6.081 | 12,3 | 12,4 | 11,6 | 11,0 | 9,6 | 9,7 | 9,3 | 8,7 | 9,6 |
| M1 (= 1+2) | 7.157 | 11,7 | 11,7 | 10,8 | 10,1 | 8,7 | 8,7 | 8,4 | 8,0 | 8,7 |
| 3. Otros depósitos a corto plazo (= 3.1 + 3.2) | 3.520 | -4,3 | -4,7 | -3,5 | -2,4 | -1,5 | -1,3 | -1,0 | -1,7 | -2,0 |
| 3.1. Depósitos a plazo hasta 2 años | 1.348 | -10,8 | -11,4 | -9,0 | -6,8 | -4,6 | -4,1 | -3,3 | -5,0 | -5,8 |
| 3.2. Depósitos disponibles con preaviso hasta 3 meses | 2.172 | 0,7 | 0,5 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,6 |
| M2 (= M1+3) | 10.676 | 5,2 | 5,2 | 5,3 | 5,4 | 4,9 | 5,1 | 5,0 | 4,6 | 4,9 |
| 4. Instrumentos negociables (= 4.1 + 4.2 + 4.3) | 673 | 0,5 | 0,7 | -3,8 | -0,9 | 6,5 | 3,4 | 5,7 | 1,8 | 2,4 |
| 4.1. Cesiones temporales | 73 | -30,9 | -23,0 | -38,2 | -28,9 | -2,1 | -14,9 | -12,8 | -27,1 | -15,7 |
| 4.2. Participaciones en fondos del mercado monetario | 506 | 6,8 | 9,0 | 11,5 | 7,6 | 10,7 | 4,7 | 8,1 | 6,3 | 4,9 |
| 4.3. Valores distintos de acciones hasta 2 años | 94 | 25,2 | -1,6 | -26,2 | -2,1 | -4,0 | 18,5 | 13,7 | 13,2 | 6,8 |
| M3 (= M2 + 4) | 11.349 | 4,9 | 4,9 | 4,7 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,1 | 4,4 | 4,8 |

Fuente: Banco Central Europeo.

Cuadro 4.2.: Financiación al sector privado en la Zona Euro

Financiación al sector privado en la Zona Euro (*)

| | Saldo NOV. 2016 (miles de Millones de €) | Tasas de variación interanual en % | | | | | | | | |
|---|--|------------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| | | jun-15 | sep-15 | dic-15 | mar-16 | jun-16 | ago-16 | sep-16 | oct-16 | nov-16 |
| Financiación al sector privado | 12.847 | 0,1 | 0,7 | 0,8 | 1,1 | 1,5 | 1,6 | 2,0 | 2,3 | 2,4 |
| Préstamos | 10.699 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 1,0 | 1,2 | 1,4 | 1,9 | 2,0 | 2,1 |
| <i>Familias</i> | <i>5.407</i> | <i>1,2</i> | <i>1,6</i> | <i>1,9</i> | <i>2,2</i> | <i>1,9</i> | <i>2,0</i> | <i>2,1</i> | <i>1,9</i> | <i>2,1</i> |
| Compra de vivienda | 4.037 | 1,5 | 1,8 | 2,1 | 2,3 | 2,1 | 2,3 | 2,4 | 2,2 | 2,6 |
| Crédito al consumo | 615 | 1,8 | 2,6 | 3,8 | 5,1 | 3,5 | 3,5 | 3,4 | 3,7 | 3,7 |
| Otros préstamos | 755 | -0,8 | -0,5 | -0,5 | -0,5 | -0,4 | -0,7 | -0,9 | -1,0 | -1,3 |
| Sociedades no financieras | 4.322 | -0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,8 | 1,3 | 1,1 | 1,5 | 1,7 | 1,8 |
| <i>Aseguradoras y fondos de pensiones</i> | <i>116</i> | <i>17,8</i> | <i>-1,4</i> | <i>-4,2</i> | <i>-19,1</i> | <i>-23,6</i> | <i>-14,1</i> | <i>-10,7</i> | <i>-7,8</i> | <i>-6,6</i> |
| <i>Otros intermediarios financieros</i> | <i>853</i> | <i>-1,9</i> | <i>-2,1</i> | <i>-2,7</i> | <i>-1,3</i> | <i>0,0</i> | <i>1,2</i> | <i>4,9</i> | <i>5,6</i> | <i>4,0</i> |
| Valores distintos de acciones | 1.375 | -5,4 | 1,0 | 1,9 | 3,3 | 7,3 | 4,1 | 3,5 | 5,5 | 7,1 |
| Acciones y participaciones | 773 | 2,6 | 1,9 | 0,5 | -2,4 | -3,0 | -0,5 | 0,8 | 0,4 | -0,8 |

(*) Activos de las Instituciones Financieras Monetarias (IFM)

Fuente: Banco Central Europeo.

Bloque 4. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 4.9.: Fondos en Seguros y Pensiones: Zona Euro vs. España

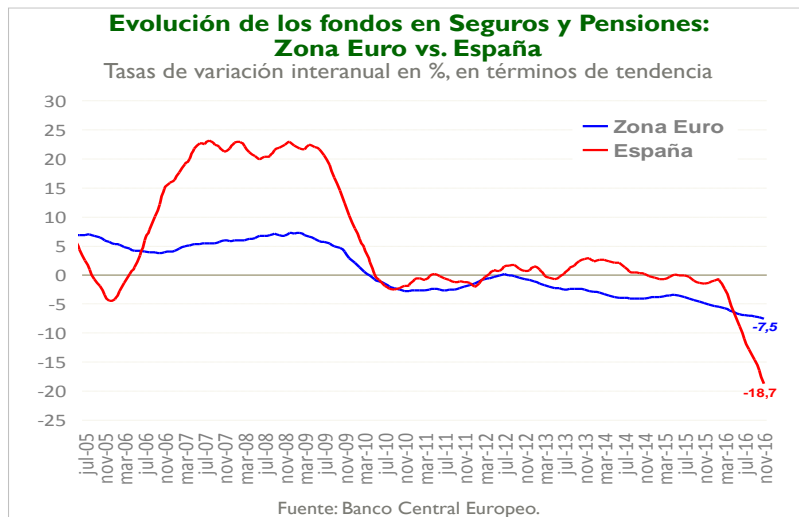


Gráfico 4.10.: Ratio préstamos / depósitos: Zona Euro vs. España

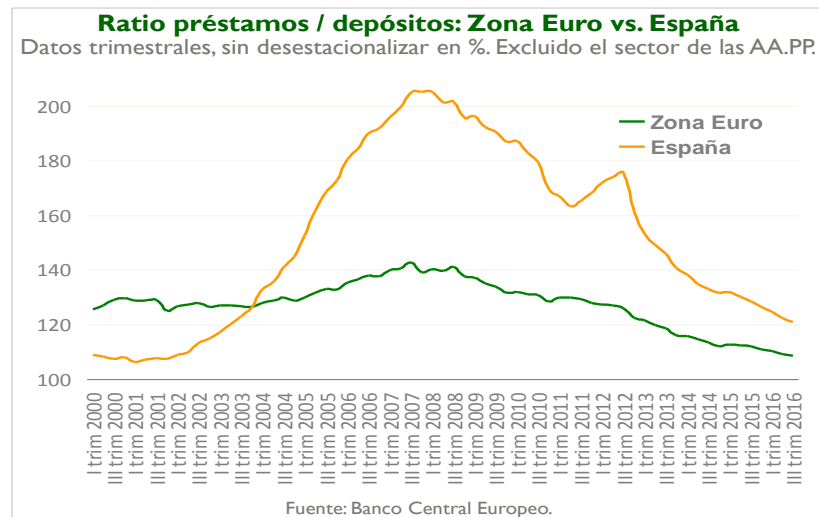


Gráfico 4.11.: Balance del Eurosistema. Operaciones de política monetaria

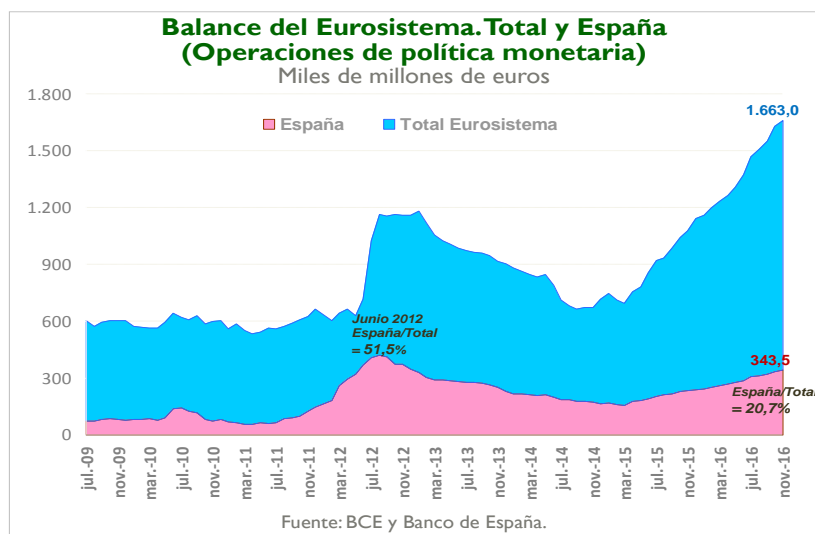
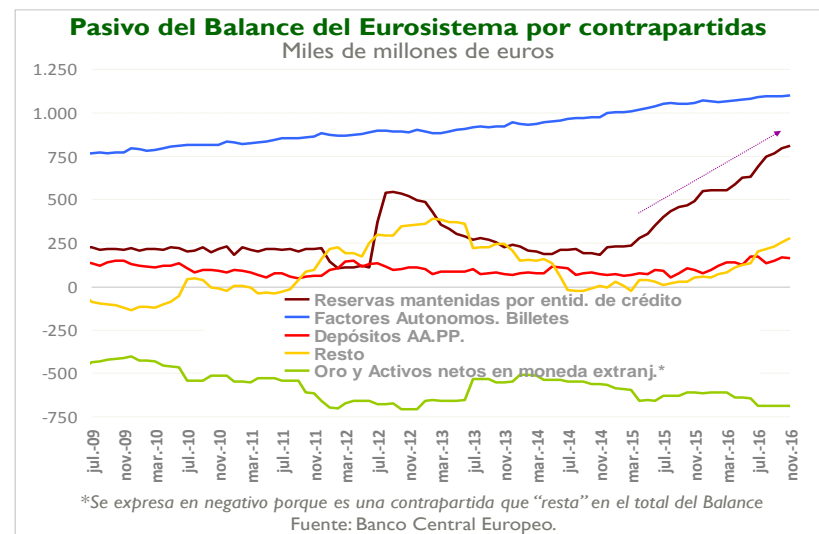


Gráfico 4.12.: Pasivo del Balance del Eurosistema por contrapartidas



Bloque 4. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

- En la reunión de política monetaria de diciembre de 2016, el Consejo de Gobierno del BCE, en base a su análisis económico y monetario periódico, confirmó la necesidad de ampliar el programa de compra de activos más allá de marzo de 2017 a fin de preservar el apoyo monetario que a su entender continúa siendo necesario para asegurar una convergencia sostenida de la tasa de inflación hacia niveles no superiores al 2%, a medio plazo.
- De este modo, los tipos de interés oficiales del BCE se mantuvieron sin variación (Graf. 4.1) y el Consejo de Gobierno sigue esperando que continúen en los niveles actuales, o en niveles inferiores, durante un período prolongado, que superará el horizonte de las compras netas de activos.
- En relación con las medidas de política monetaria no convencionales, el Eurosistema sigue realizando compras en el marco del programa de compras de activos (APP, en sus siglas en inglés), al ritmo actual de 80 mil millones de € mensuales hasta el final de marzo de 2017. Si bien, a partir de abril de 2017, está previsto que las compras netas continúen a un ritmo algo inferior: de 60 mil millones de € mensuales, hasta el final de diciembre de 2017, o hasta una fecha posterior si fuese necesario. (Graf. 4.11 y 4.12).
- Para asegurar que la ejecución de las compras de activos siga siendo fluida, el Consejo de Gobierno ajustó los parámetros del APP, ampliando el rango de vencimientos del programa de compras de valores públicos (de 2 a 1 año) y permitiendo adquirir valores con rendimiento inferior al tipo de interés de la facilidad de depósito del BCE.
- Con la información correspondiente a la evolución de los agregados monetarios y crediticios de la Zona Euro hasta noviembre, puede comprobarse que el agregado amplio M3 mantiene un aceptable ritmo de crecimiento, registrando en los últimos meses una tasa algo inferior al 5% (4,8% en concreto, en noviembre), debido a la aceleración de los componentes más líquidos (M1) que ha compensado la caída de los depósitos a corto plazo. En España, la tasa de variación interanual de M3 ha continuado disminuyendo su ritmo de expansión desde el verano, situándose en noviembre en el 5,4%, por lo que se acorta la brecha con respecto al promedio de la UEM. (Gráficos 4.2; 4.3 y cuadro 4.1).
- Atendiendo a la principal contrapartida del M3, la financiación al sector privado en la Eurozona, ésta aumentó en noviembre del pasado año el 2,4% interanual, una décima más que en octubre, como consecuencia del mayor incremento de los préstamos (2,1%, frente al 2% del mes anterior) y de los valores distintos de acciones (7,1%, frente al 5,5% del mes precedente). Dentro de los préstamos, los recibidos por las familias aumentaron el 2,1%, dos décimas más que en el mes previo, y los recibidos por las sociedades no financieras intensificaron el ritmo de crecimiento una décima, hasta el 1,8%. (Cuadro 4.2).
- Por último, hay que subrayar la tendencia positiva de los fondos de inversión en España que, según datos de INVERCO, a finales de diciembre 2016 alcanzaron un volumen de activos de 235.341 millones de euros, acumulando un crecimiento en lo que va de año de 15.474 millones de euros, un 7% más que al cierre de 2015. (Gráfico 4.6).

Bloque 4. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Cuadro 4.3.: CUADRO Resumen - Bloque 4

Cuadro RESUMEN Bloque 4

Indicadores de política monetaria

| Indicador | Unidad | Fecha última referencia | Dato actual | Mes anterior | Trimestre anterior | Año anterior | Variación* mes | Variación* trimestral | Variación* anual |
|---|------------------------------|-------------------------|-------------|--------------|--------------------|--------------|----------------|-----------------------|------------------|
| Tipo oficial BCE (en %) | En % | dic-16 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,05 | 0,00 | 0,00 | -0,05 |
| Agregados monetarios UEM: M1 | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | 8,7 | 8,0 | 8,7 | 10,8 | 0,7 | 0,0 | -2,1 |
| Agregados monetarios UEM: M2 | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | 4,9 | 4,6 | 5,1 | 5,1 | 0,3 | -0,2 | -0,2 |
| Agregados monetarios UEM: M3 | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | 4,8 | 4,4 | 5,1 | 4,9 | 0,4 | -0,3 | -0,1 |
| Crédito UEM Sector Privado | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | 2,2 | 2,2 | 1,6 | 1,1 | 0,0 | 0,6 | 1,1 |
| Crédito UEM Sector a las AA.PP. | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | 10,7 | 10,6 | 11,0 | 7,8 | 0,1 | -0,3 | 2,9 |
| Depósitos de Hogares (UEM) | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | 3,8 | 3,5 | 3,6 | 1,9 | 0,3 | 0,2 | 1,9 |
| Depósitos de Sociedades no financieras (UEM) | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | 6,0 | 4,7 | 6,3 | 3,5 | 1,3 | -0,3 | 2,5 |
| Ahorros en Seguros y pensiones (UEM) | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | -8,1 | -8,3 | -7,4 | -6,2 | 0,2 | -0,6 | -1,9 |
| Balance del Eurosistema-Préstamo neto a las ent. de crédito (Total BCE) | Miles de millones de € | nov-16 | 1.663,0 | 1.630,7 | 1.508,8 | 1.076,1 | 2,0 | 10,2 | 54,5 |

Indicadores para ESPAÑA

| | | | | | | | | | |
|---|-------------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|
| Agregados monetarios M3, Componente español | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | 5,4 | 7,0 | 8,5 | 6,2 | -1,6 | -3,1 | -0,8 |
| Volumen de Depósitos OSR en España | Miles de millones de € | oct-16 | 1.233 | 1.245 | 1.247 | 1.253 | -1,0 | -1,1 | -1,6 |
| Volumen de Depósitos (resto sect.: AA.PP. + sist. Crediticio+resto del mundo) en España | Miles de millones de € | oct-16 | 636,0 | 645,4 | 662,6 | 713,2 | -1,5 | -4,0 | -10,8 |
| Depósitos de Hogares (España) | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | 1,9 | 1,8 | 2,8 | 0,1 | 0,1 | -0,8 | 1,9 |
| Depósitos de Sociedades no financ. (España) | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | 5,9 | 4,6 | 4,7 | -3,4 | 1,2 | 1,1 | 9,3 |
| Vol. Ahorros en Seguros y pensiones (España) | Tasa de var. Inter. suavizadas en % | nov-16 | -18,7 | -16,4 | -12,8 | -1,5 | -2,3 | -5,9 | -17,2 |
| Balance Banco de España-Préstamo neto a las entidades de crédito | Miles de millones de € | nov-16 | 343,5 | 333,3 | 314,9 | 233,9 | 3,1 | 9,1 | 46,9 |

* Las variaciones se miden en puntos porcentuales cuando los datos de los indicadores se expresan en tasas de variación en %. Mientras, las variaciones se expresan en %, cuando los indicadores se refieren a unidades, en términos absolutos.

Fuente: Banco de España y BCE.

Bloque 5: Crédito y otros indicadores de las entidades financieras

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 5.1.: Crédito al Sector privado (OSR) por finalidad

Cuadro 5.2.: Total crédito y créditos dudosos a Hogares e ISFLSH

Cuadro 5.3.: Crédito y créditos dudosos para financiar actividades productivas a las empresas

Cuadro 5.3. (continuación): Crédito y créditos dudosos para financiar actividades productivas a las empresas.
Tasa de dudosidad

Cuadro 5.4.: Importe de las nuevas operaciones. Préstamos y créditos a las sociedades no financieras y hogares

Cuadro 5.5.: Provisiones específicas por riesgo de insolvencia de créditos concedidos a otros sectores residentes

Cuadro 5.6.: CUADRO Resumen de indicadores - Bloque 5

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Grafico 5.1.: Financiación al sector privado por sectores institucionales

Grafico 5.2.: Trayectoria del crédito a OSR por finalidades

Grafico 5.3.: Tasa de morosidad

Grafico 5.4.: Préstamos a empresas no financieras: Nuevas operaciones

Grafico 5.5.: Tipos de interés para préstamos y créditos por destinos

Grafico 5.6.: Comparativa por países de los tipos de los nuevos préstamos

Grafico 5.7.: Diferencial de los tipos para créditos y depósitos

Grafico 5.8.: Número de entidades de depósito en España

Grafico 5.9.: Número de oficinas de entidades de depósito

Grafico 5.10.: Concentración del sector bancario por países

Grafico 5.11.: Indicador de rentabilidad: Cuenta de Resultados

Grafico 5.12.: Provisiones totales de las entidades de crédito

Grafico 5.13.: Provisiones para insolvencias del crédito concedido a OSR

Bloque 5. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 5.1.: Financiación al sector privado por sectores institucionales

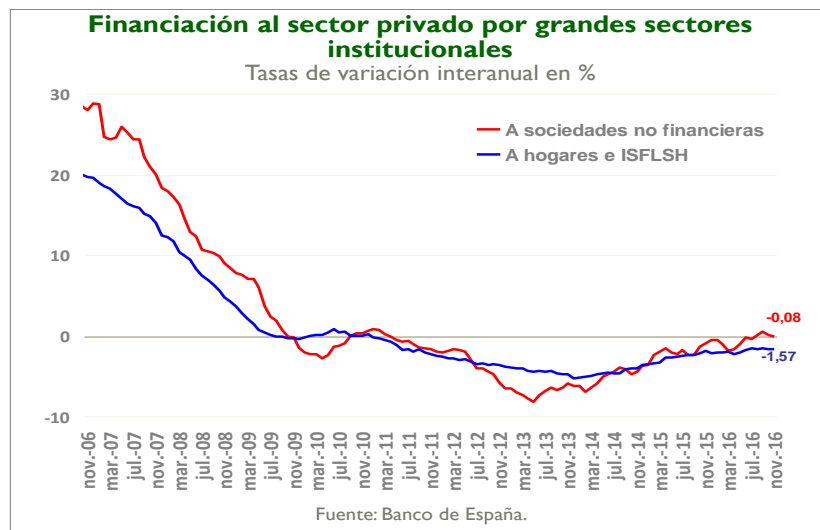


Gráfico 5.2.: Trayectoria del crédito a OSR por finalidades

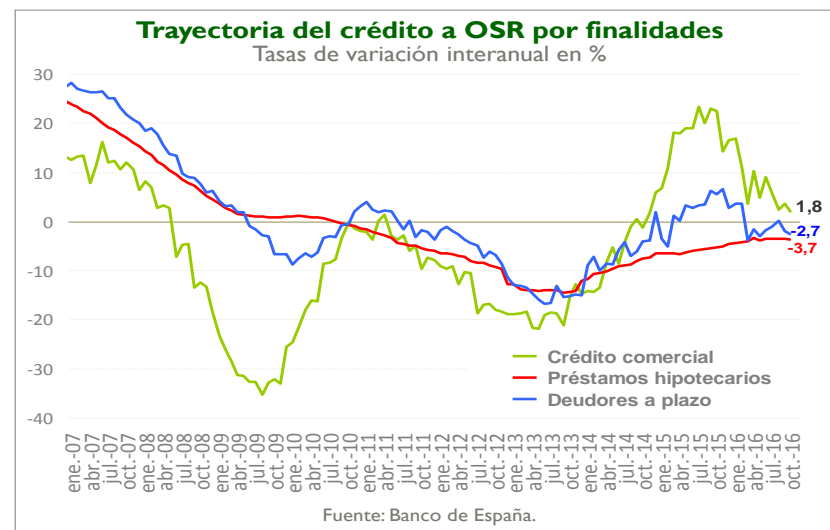


Gráfico 5.3.: Tasa de morosidad

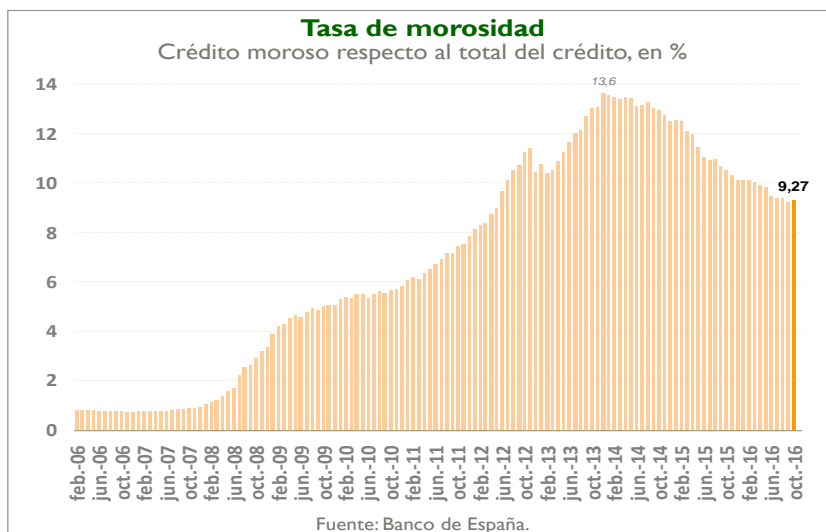
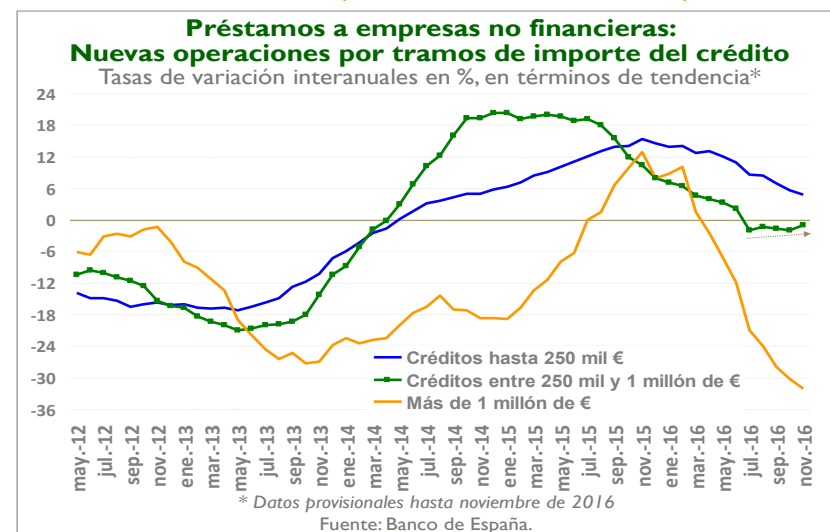


Gráfico 5.4.: Préstamos a empresas no financieras: Nuevas operaciones



Bloque 5. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Cuadro 5.1.: Crédito al Sector privado (OSR) por finalidad

Crédito al Sector privado (OSR) por finalidad

Millones de euros

| | Total Crédito* | Crédito comercial | Préstamos hipotecarios | Deudores a plazo | Crédito. Moroso | Tasa de morosidad (%) |
|--|---------------------------|------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|----------------------------|----------------------------------|
| dic-07 | 1.760.213 | 90.842 | 1.018.785 | 497.883 | 16.251 | 0,9 |
| dic-08 | 1.869.882 | 74.215 | 1.064.549 | 529.457 | 63.057 | 3,4 |
| dic-09 | 1.837.037 | 55.263 | 1.074.976 | 493.839 | 93.327 | 5,1 |
| dic-10 | 1.843.950 | 54.219 | 1.059.395 | 509.396 | 107.199 | 5,8 |
| dic-11 | 1.782.554 | 49.937 | 995.825 | 490.485 | 139.760 | 7,8 |
| dic-12 | 1.604.934 | 40.523 | 868.139 | 434.521 | 167.468 | 10,4 |
| dic-13 | 1.448.244 | 34.570 | 763.890 | 368.969 | 197.235 | 13,6 |
| dic-14 | 1.380.101 | 36.606 | 714.237 | 376.262 | 172.603 | 12,5 |
| dic-15 | 1.380.101 | 36.606 | 714.237 | 376.262 | 172.603 | 12,5 |
| oct-15 | 1.335.158 | 38.798 | 685.589 | 388.499 | 140.645 | 10,5 |
| mar-16 | 1.293.413 | 38.689 | 674.877 | 373.430 | 129.222 | 10,0 |
| jun-16 | 1.298.002 | 41.379 | 670.071 | 379.283 | 122.508 | 9,4 |
| sep-16 | 1.277.795 | 39.416 | 663.274 | 382.221 | 117.717 | 9,2 |
| oct-16 | 1.270.474 | 39.510 | 660.328 | 378.027 | 117.767 | 9,3 |
| Tasa de variación interanual en % OCT. 2016 | -4,8 | 1,8 | -3,7 | -2,7 | -16,3 | -1,3 |

(OSR= Otros sectores residentes). * No incluye deudores a la vista, ni arrendamiento financiero. En el caso de la tasa de morosidad, la variación son diferencias en puntos porcentuales.

Fuente: Banco de España.

Bloque 5. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Cuadro 5.2.: Total crédito y créditos dudosos a Hogares e ISFLSH

| Total crédito y total créditos dudosos a Hogares e ISFLSH | | | | | | | | | | |
|---|------------------------------|---|----------------------------|---------------|--------------|--------------------------|---|----------------------------|-------------|------------|
| | Importe en millones de euros | | | | | Tasa de dudosidad (en %) | | | | |
| | Hogares | Adquisición y rehabilitación de viviendas | Bienes de consumo duradero | Resto | ISFLSH | Hogares | Adquisición y rehabilitación de viviendas | Bienes de consumo duradero | Resto | ISFLSH |
| 2008 | 819.412 | 655.145 | 54.176 | 110.092 | 6.091 | 3,0 | 2,4 | 5,3 | 5,4 | 0,8 |
| 2009 | 813.939 | 654.566 | 49.273 | 110.101 | 5.523 | 3,7 | 2,9 | 7,6 | 6,6 | 1,0 |
| 2010 | 812.781 | 662.798 | 42.068 | 107.916 | 6.096 | 3,2 | 2,4 | 6,8 | 6,6 | 1,8 |
| 2011 | 793.430 | 656.452 | 37.686 | 99.292 | 7.000 | 3,6 | 2,9 | 5,8 | 7,4 | 2,7 |
| 2012 | 755.689 | 633.138 | 32.904 | 89.647 | 6.976 | 4,9 | 4,0 | 6,1 | 10,8 | 5,6 |
| 2013 | 714.984 | 604.395 | 25.910 | 84.679 | 6.299 | 6,9 | 6,0 | 6,8 | 13,5 | 6,0 |
| 2014 | 689.962 | 579.793 | 29.022 | 81.148 | 5.962 | 6,8 | 5,9 | 5,7 | 13,4 | 4,8 |
| 2015 | 663.307 | 552.069 | 32.482 | 78.756 | 5.817 | 5,6 | 4,9 | 4,2 | 11,2 | 5,2 |
| III trim 2013 | 724.319 | 610.497 | 27.239 | 86.583 | 6.882 | 6,5 | 5,7 | 6,5 | 12,0 | 5,3 |
| IV trim 2013 | 714.984 | 604.395 | 25.910 | 84.679 | 6.299 | 6,9 | 6,0 | 6,8 | 13,5 | 6,0 |
| I trim 2014 | 713.628 | 599.144 | 22.671 | 91.918 | 6.221 | 7,1 | 6,3 | 7,3 | 12,4 | 6,2 |
| II trim 2014 | 713.717 | 595.437 | 25.321 | 92.959 | 6.376 | 7,0 | 6,1 | 6,5 | 12,6 | 6,2 |
| III trim 2014 | 697.741 | 586.086 | 24.459 | 87.196 | 6.972 | 6,9 | 6,0 | 6,5 | 12,8 | 6,3 |
| IV trim 2014 | 689.962 | 579.793 | 29.022 | 81.148 | 5.962 | 6,8 | 5,9 | 5,7 | 13,4 | 4,8 |
| I trim 2015 | 681.978 | 573.966 | 28.225 | 79.786 | 6.199 | 6,7 | 5,9 | 5,6 | 12,9 | 7,3 |
| II trim 2015 | 680.021 | 563.996 | 31.351 | 84.674 | 5.745 | 6,0 | 5,3 | 4,7 | 11,4 | 4,5 |
| III trim 2015 | 667.373 | 557.659 | 31.200 | 78.514 | 5.706 | 5,9 | 5,1 | 4,5 | 11,9 | 4,3 |
| IV trim 2015 | 663.307 | 552.069 | 32.482 | 78.756 | 5.817 | 5,6 | 4,9 | 4,2 | 11,2 | 5,2 |
| I trim 2016 | 658.412 | 546.812 | 33.081 | 78.519 | 5.403 | 5,5 | 4,8 | 3,6 | 11,0 | 9,0 |
| II trim 2016 | 665.230 | 543.932 | 37.347 | 83.951 | 5.277 | 5,3 | 4,7 | 3,2 | 10,3 | 6,1 |
| III trim 2016 | 655.118 | 540.279 | 36.817 | 78.023 | 5.187 | 5,3 | 4,7 | 3,2 | 10,7 | 5,7 |

Fuente: Banco de España.

Bloque 5. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Cuadro 5.3.: Crédito y créditos dudosos para financiar actividades productivas a las empresas

Crédito para financiar actividades productivas a las empresas y los empresarios individuales que reciben los créditos

Millones de Euros

| | Financiación de actividades productivas | Agricultura, ganad. Pesca | Industria (sin constr.) | Constr. | Servicios | Comercio y reparaciones | Hostelería | Transporte y almacenam. | Intermediación financiera (*) | Actividades inmobiliarias | Otros servicios |
|----------------------|---|---------------------------|-------------------------|---------------|----------------|-------------------------|---------------|-------------------------|-------------------------------|---------------------------|-----------------|
| 2008 | 1.018.048 | 26.244 | 156.141 | 151.848 | 683.816 | 87.831 | 32.002 | 48.414 | 45.463 | 318.032 | 152.074 |
| 2009 | 999.570 | 23.123 | 152.199 | 130.438 | 693.809 | 81.105 | 33.728 | 43.306 | 82.515 | 322.984 | 130.172 |
| 2010 | 1.012.916 | 23.128 | 152.376 | 114.519 | 722.893 | 80.203 | 35.992 | 47.865 | 114.302 | 315.782 | 128.749 |
| 2011 | 970.773 | 21.782 | 143.246 | 98.546 | 707.198 | 79.576 | 35.087 | 47.732 | 122.989 | 298.323 | 123.492 |
| 2012 | 829.788 | 20.217 | 131.109 | 76.217 | 602.246 | 76.456 | 33.644 | 46.402 | 105.437 | 224.015 | 116.292 |
| 2013 | 719.180 | 18.448 | 115.465 | 60.154 | 525.113 | 71.928 | 30.704 | 41.090 | 91.052 | 176.822 | 113.516 |
| 2014 | 674.082 | 17.693 | 112.268 | 49.770 | 494.351 | 70.416 | 28.079 | 34.543 | 101.374 | 150.317 | 109.621 |
| 2015 | 644.282 | 18.106 | 110.463 | 43.936 | 471.776 | 70.435 | 27.023 | 33.306 | 99.949 | 135.190 | 105.874 |
| III trim 2013 | 742.033 | 18.731 | 118.251 | 62.934 | 542.117 | 71.530 | 30.928 | 41.992 | 91.478 | 195.083 | 111.106 |
| IV trim 2013 | 719.180 | 18.448 | 115.465 | 60.154 | 525.113 | 71.928 | 30.704 | 41.090 | 91.052 | 176.822 | 113.516 |
| I trim 2014 | 712.509 | 17.756 | 113.148 | 58.386 | 523.218 | 69.096 | 29.912 | 34.862 | 105.068 | 170.839 | 113.440 |
| II trim 2014 | 693.553 | 17.571 | 110.307 | 55.436 | 510.239 | 69.415 | 29.696 | 34.428 | 100.535 | 161.218 | 114.947 |
| III trim 2014 | 671.336 | 17.793 | 108.673 | 53.403 | 491.467 | 69.049 | 28.743 | 34.559 | 92.073 | 156.197 | 110.847 |
| IV trim 2014 | 674.082 | 17.693 | 112.268 | 49.770 | 494.351 | 70.416 | 28.079 | 34.543 | 101.374 | 150.317 | 109.621 |
| I trim 2015 | 675.779 | 17.611 | 109.418 | 48.063 | 500.688 | 70.161 | 27.708 | 34.131 | 110.106 | 146.613 | 111.968 |
| II trim 2015 | 661.534 | 17.761 | 110.005 | 46.090 | 487.678 | 71.225 | 27.116 | 33.915 | 104.032 | 138.329 | 113.062 |
| III trim 2015 | 655.019 | 17.996 | 109.825 | 45.445 | 481.752 | 69.404 | 26.870 | 33.444 | 104.765 | 135.851 | 111.418 |
| IV trim 2015 | 644.282 | 18.106 | 110.463 | 43.936 | 471.776 | 70.435 | 27.023 | 33.306 | 99.949 | 135.190 | 105.874 |
| I trim 2016 | 616.325 | 18.544 | 110.167 | 42.663 | 444.951 | 69.425 | 27.349 | 32.956 | 79.824 | 128.871 | 106.527 |
| II trim 2016 | 614.075 | 18.887 | 109.812 | 41.577 | 443.798 | 70.393 | 27.462 | 33.027 | 81.292 | 124.805 | 106.818 |
| III trim 2016 | 604.274 | 19.011 | 106.623 | 41.230 | 437.409 | 69.294 | 26.947 | 32.727 | 80.399 | 123.177 | 104.865 |

Fuente: Banco de España.

Bloque 5. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Cuadro 5.3. (continuación): Crédito y créditos dudosos para financiar actividades productivas a las empresas.- Tasa de dudosidad

Tasa de dudosidad por actividades productivas (en %). Continuación del anterior

| | Financiación de actividades productivas | Agricultura, ganad. Pesca | Industria (sin constr.) | Constr. Servicios | Comercio y reparaciones | Hostelería | Transporte y almacenam. | Intermediación financiera (*) | Actividades inmobiliarias | Otros servicios | |
|---------------|---|---------------------------|-------------------------|-------------------|-------------------------|------------|-------------------------|-------------------------------|---------------------------|-----------------|------|
| 2008 | 3,7 | 2,2 | 2,1 | 4,9 | 3,8 | 2,8 | 2,3 | 1,5 | 0,5 | 6,1 | 1,6 |
| 2009 | 6,2 | 3,4 | 4,1 | 8,5 | 6,3 | 5,2 | 3,8 | 2,9 | 0,6 | 10,1 | 3,1 |
| 2010 | 7,9 | 4,3 | 4,4 | 12,1 | 8,0 | 5,8 | 5,3 | 3,3 | 0,7 | 14,0 | 3,9 |
| 2011 | 11,3 | 6,5 | 5,5 | 18,2 | 11,7 | 7,2 | 8,2 | 4,1 | 1,3 | 21,4 | 5,2 |
| 2012 | 15,5 | 9,2 | 9,1 | 25,8 | 15,8 | 10,8 | 16,8 | 8,2 | 1,9 | 29,1 | 8,7 |
| 2013 | 20,3 | 13,6 | 13,1 | 34,3 | 20,5 | 15,1 | 23,2 | 12,3 | 3,2 | 38,0 | 12,9 |
| 2014 | 18,5 | 12,3 | 12,8 | 32,6 | 18,6 | 15,3 | 20,3 | 15,3 | 2,4 | 36,2 | 12,0 |
| 2015 | 14,6 | 10,1 | 10,9 | 30,0 | 14,2 | 12,6 | 17,1 | 11,6 | 2,1 | 27,5 | 9,8 |
| III trim 2013 | 18,8 | 12,8 | 12,6 | 31,1 | 19,0 | 14,2 | 21,7 | 10,3 | 3,1 | 33,7 | 11,8 |
| IV trim 2013 | 20,3 | 13,6 | 13,1 | 34,3 | 20,5 | 15,1 | 23,2 | 12,3 | 3,2 | 38,0 | 12,9 |
| I trim 2014 | 19,7 | 13,1 | 13,4 | 33,0 | 19,8 | 15,2 | 21,2 | 15,1 | 2,6 | 37,9 | 12,4 |
| II trim 2014 | 19,5 | 12,4 | 13,7 | 32,6 | 19,5 | 14,9 | 21,2 | 15,6 | 2,6 | 38,0 | 11,9 |
| III trim 2014 | 19,5 | 12,1 | 13,5 | 32,9 | 19,7 | 15,9 | 21,7 | 15,5 | 2,5 | 37,4 | 12,1 |
| IV trim 2014 | 18,5 | 12,3 | 12,8 | 32,6 | 18,6 | 15,3 | 20,3 | 15,3 | 2,4 | 36,2 | 12,0 |
| I trim 2015 | 17,6 | 11,8 | 12,6 | 32,1 | 17,5 | 15,6 | 19,5 | 15,3 | 2,3 | 34,7 | 11,4 |
| II trim 2015 | 16,2 | 11,0 | 11,8 | 29,8 | 16,1 | 14,2 | 18,2 | 14,6 | 2,4 | 32,1 | 10,4 |
| III trim 2015 | 15,4 | 11,0 | 11,7 | 29,2 | 15,2 | 13,7 | 18,4 | 12,6 | 2,1 | 30,6 | 9,5 |
| IV trim 2015 | 14,6 | 10,1 | 10,9 | 30,0 | 14,2 | 12,6 | 17,1 | 11,6 | 2,1 | 27,5 | 9,8 |
| I trim 2016 | 14,6 | 9,6 | 10,2 | 29,1 | 14,6 | 12,1 | 16,3 | 11,5 | 2,5 | 27,6 | 9,8 |
| II trim 2016 | 14,0 | 9,1 | 9,5 | 29,6 | 13,8 | 11,5 | 15,6 | 10,3 | 2,5 | 26,9 | 9,4 |
| III trim 2016 | 13,5 | 9,2 | 9,3 | 29,1 | 13,3 | 11,6 | 15,2 | 9,0 | 2,2 | 25,6 | 9,3 |

* Sin incluir entidades de crédito

Fuente: Banco de España.

Bloque 5. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Cuadro 5.4.: Importe de las nuevas operaciones. Préstamos y créditos a las sociedades no financieras y hogares

**Importe de las nuevas operaciones. Préstamos y créditos a las sociedades no financieras y hogares.
Entidades de crédito y EFC**

Millones de euros

| | Sociedades no financieras | | | | Hogares e ISFLSH | | | | Total sectores residentes (Empresas+ hogares e ISFLSH) |
|--------------------------------|---------------------------|-------------------------------|---|------------------------------|------------------|-----------------------|--------------------|--------------------------|--|
| | Total Empresas | Créditos hasta 250 mil euros. | Créditos entre 250 mil y 1 millón de euros. | Créditos > 1 millón de euros | Total Hogares | Crédito a la vivienda | Crédito al consumo | Crédito para otros fines | |
| 2011 | 527.492 | 136.363 | 37.706 | 353.423 | 74.260 | 37.502 | 15.142 | 21.616 | 601.752 |
| 2012 | 484.811 | 114.375 | 31.578 | 338.858 | 63.318 | 32.277 | 12.811 | 18.230 | 548.129 |
| 2013 | 392.645 | 106.135 | 28.290 | 258.220 | 51.248 | 21.854 | 13.892 | 15.502 | 443.893 |
| 2014 | 356.639 | 112.337 | 34.048 | 210.254 | 60.605 | 27.006 | 16.331 | 17.268 | 417.244 |
| 2015 | 392.634 | 128.707 | 36.765 | 227.162 | 75.709 | 35.723 | 19.746 | 20.240 | 468.343 |
| Ene.-nov. 2011 | 470.678 | 124.457 | 34.068 | 312.153 | 67.041 | 33.424 | 14.072 | 19.545 | 537.719 |
| Ene.-nov. 2012 | 443.878 | 105.385 | 28.913 | 309.580 | 55.342 | 26.985 | 11.670 | 16.687 | 499.220 |
| Ene.-nov. 2013 | 348.799 | 96.374 | 25.277 | 227.148 | 46.105 | 19.617 | 12.381 | 14.107 | 394.904 |
| Ene.-nov. 2014 | 308.721 | 100.923 | 30.344 | 177.454 | 54.171 | 23.701 | 14.970 | 15.500 | 362.892 |
| Ene.-nov. 2015 | 352.119 | 116.333 | 33.118 | 202.668 | 68.072 | 31.803 | 17.842 | 18.427 | 420.191 |
| Ene.-nov. 2016 | 289.759 | 121.469 | 32.794 | 135.496 | 73.500 | 34.245 | 23.171 | 16.084 | 363.259 |
| Tasa interanual en % 2016/2015 | -17,71 | 4,41 | -0,98 | -33,14 | 7,97 | 7,68 | 29,87 | -12,72 | -13,55 |

Fuente: Banco de España.

Bloque 5. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 5.5.: Tipos de interés para préstamos y créditos por destinos

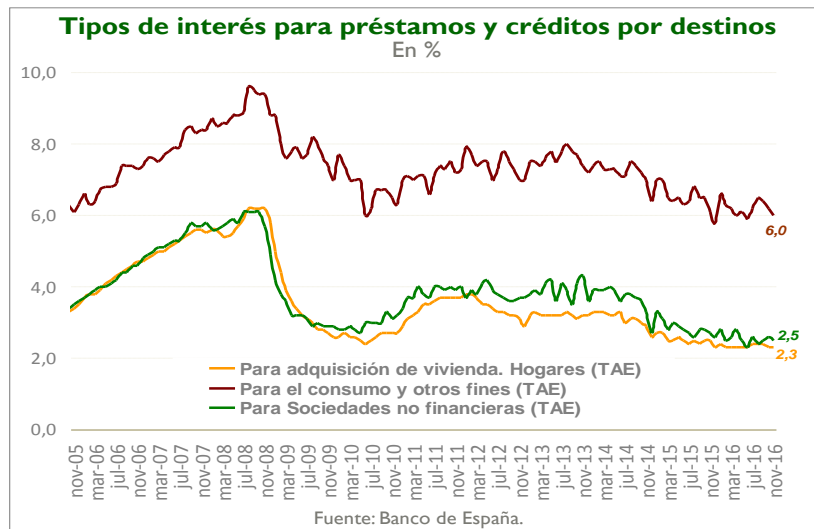


Gráfico 5.6.: Comparativa por países de los tipos de los nuevos préstamos

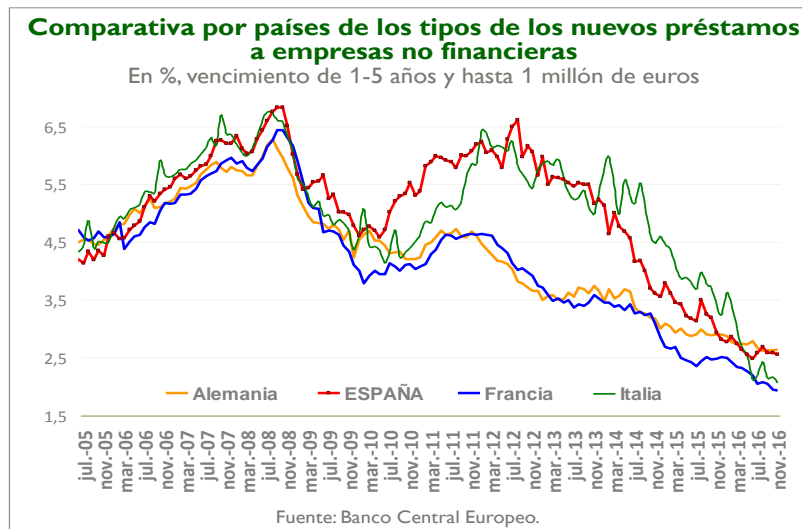


Gráfico 5.7.: Diferencial de los tipos para créditos y depósitos

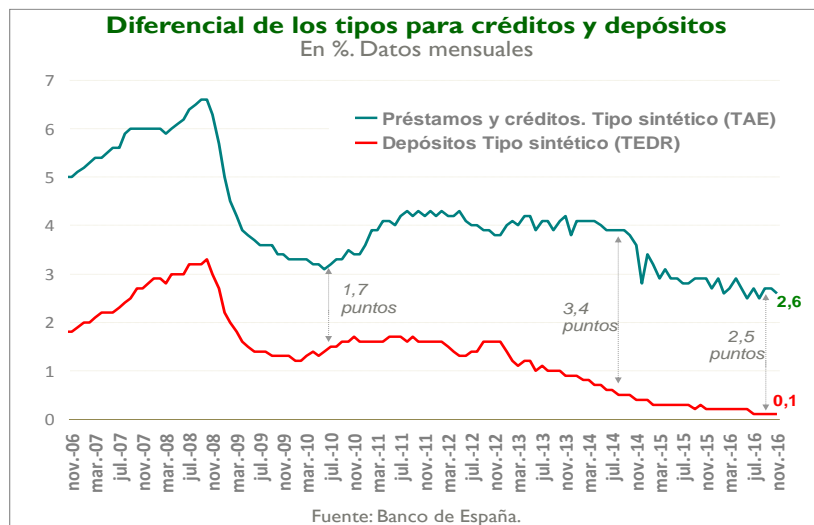
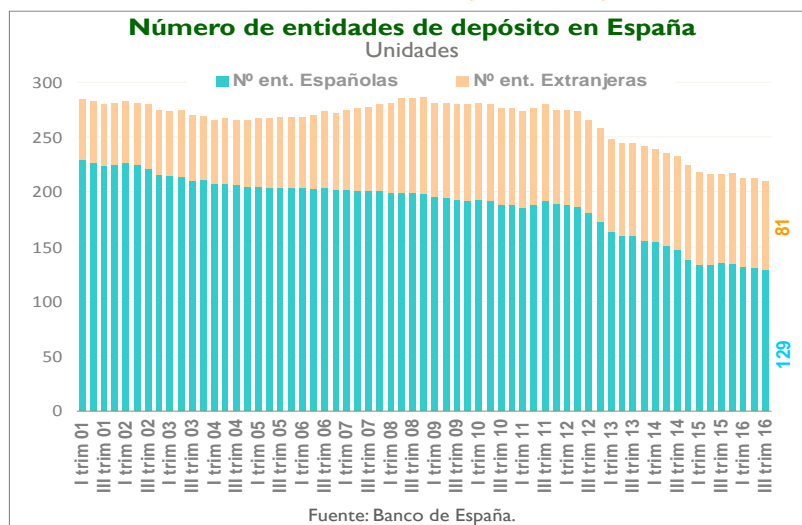


Gráfico 5.8.: Número de entidades de depósito en España



Bloque 5. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 5.9.: Número de oficinas de entidades de depósito

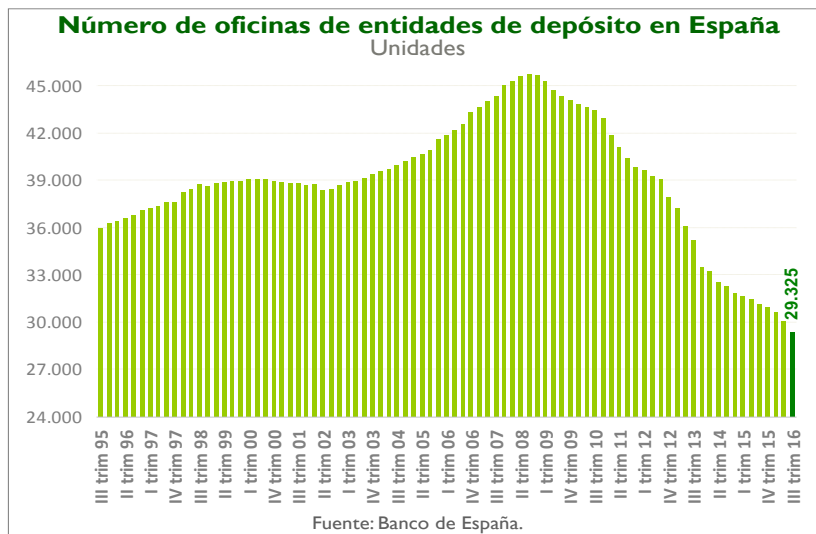


Gráfico 5.10.: Concentración del sector bancario por países

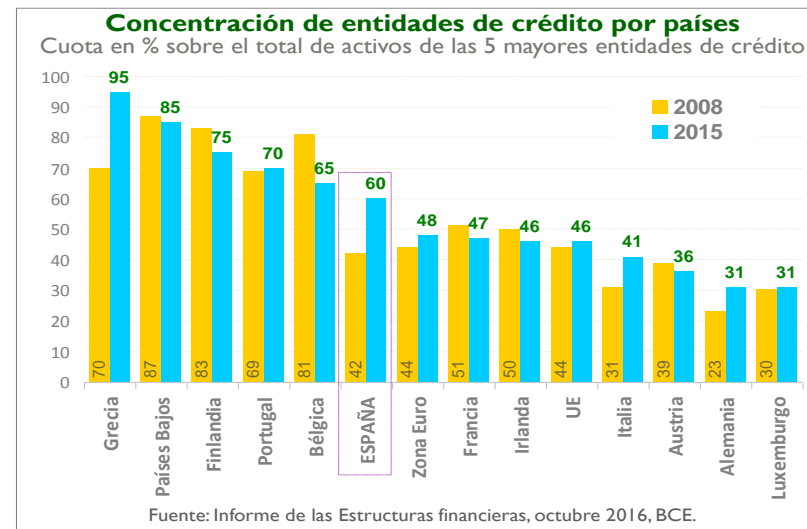


Gráfico 5.11.: Indicador de rentabilidad: Cuenta de Resultados

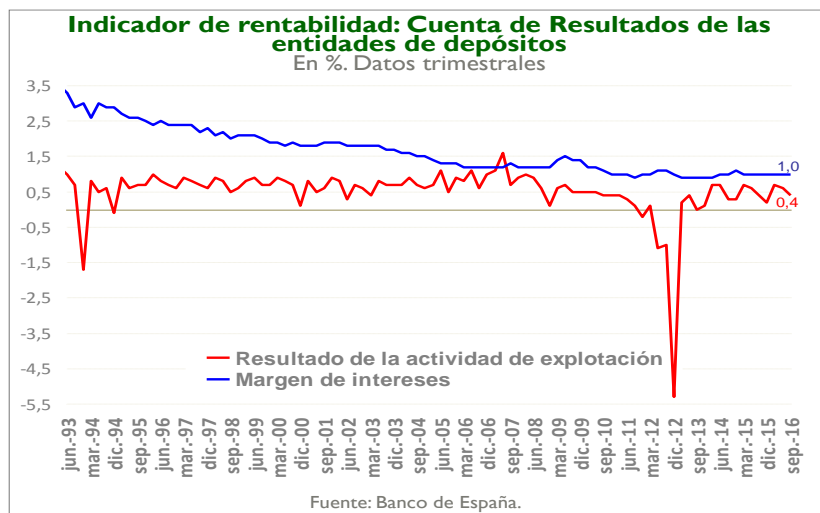
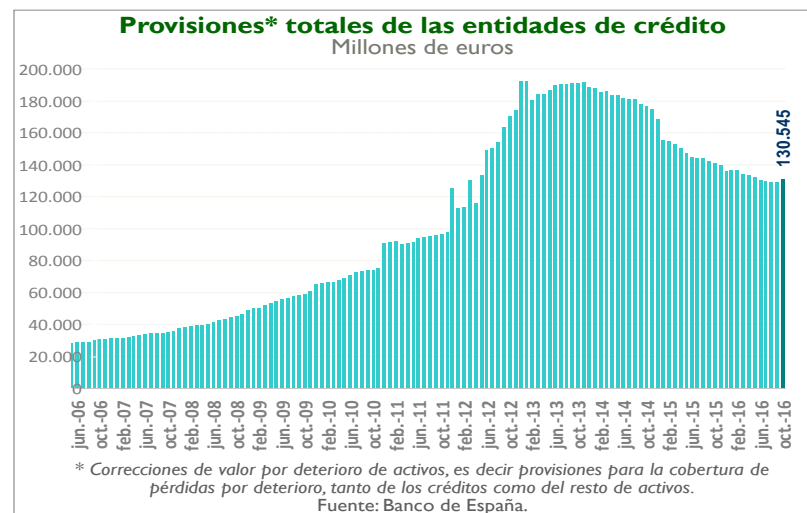


Gráfico 5.12.: Provisiones totales de las entidades de crédito



Bloque 5. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

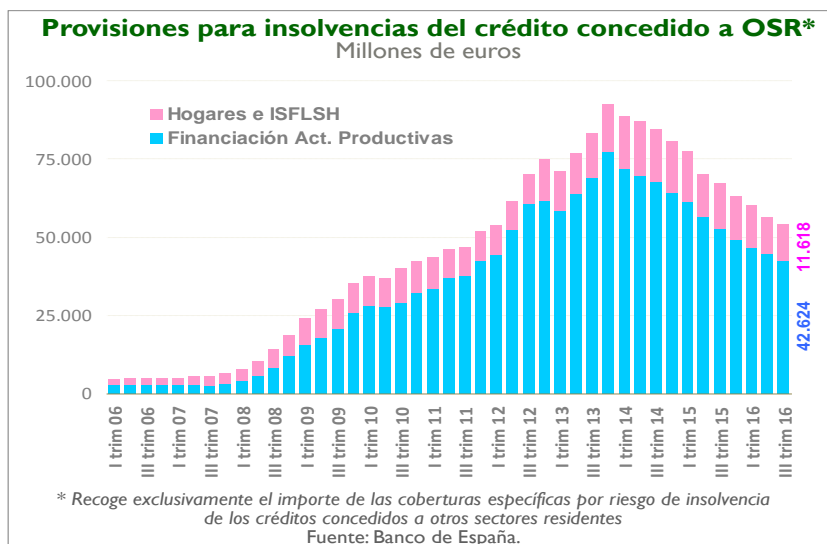
Cuadro 5.5.: Provisiones específicas por riesgo de insolvencia de créditos concedidos a otros sectores residentes

Provisiones específicas por riesgo de insolvencia de créditos concedidos a otros sectores residentes

Millones de euros

| | Total Crdto. OSR (1+2) | Financiación Actividades Productivas (1) | Sector primario | Industria | Constr. | Servicios | Hogares e ISFLSH (2) | Vivienda | Rehabilit. Viviendas | Consumo duradero | ISFLSH | Resto |
|---|---------------------------|--|--------------------|----------------|----------------|-----------------|-------------------------|----------------|-------------------------|---------------------|--------------|----------------|
| IV trim 07 | 6.372,4 | 3.279,4 | 155,6 | 698,3 | 527,9 | 1.897,6 | 3.093,0 | 899,9 | 65,7 | 733,8 | 32,1 | 1.361,6 |
| IV trim 08 | 18.849,8 | 11.979,4 | 243,7 | 1.203,6 | 2.197,9 | 8.334,2 | 6.870,3 | 2.745,9 | 139,6 | 1.237,5 | 25,5 | 2.721,9 |
| IV trim 09 | 35.188,0 | 25.645,6 | 313,8 | 2.610,7 | 5.121,7 | 17.599,4 | 9.542,5 | 2.760,3 | 209,9 | 2.231,4 | 28,2 | 4.312,7 |
| IV trim 10 | 42.488,9 | 32.314,4 | 439,7 | 3.288,7 | 5.772,8 | 22.813,2 | 10.174,5 | 3.163,0 | 238,1 | 2.258,2 | 33,4 | 4.481,9 |
| IV trim 11 | 51.902,5 | 42.690,6 | 577,5 | 3.545,5 | 6.701,1 | 31.866,5 | 9.211,9 | 3.382,7 | 209,3 | 1.793,3 | 75,2 | 3.751,4 |
| IV trim 12 | 74.851,5 | 61.771,2 | 734,4 | 5.684,2 | 9.463,2 | 45.889,4 | 13.080,4 | 6.081,8 | 319,8 | 1.464,2 | 154,6 | 5.060,0 |
| IV trim 13 | 92.432,7 | 77.333,5 | 1.226,3 | 8.164,7 | 10.824,8 | 57.117,8 | 15.099,1 | 8.096,1 | 386,1 | 1.258,1 | 174,7 | 5.184,2 |
| IV trim 14 | 80.674,1 | 64.297,6 | 929,2 | 7.676,2 | 8.322,8 | 47.369,3 | 16.376,5 | 9.945,0 | 380,8 | 1.053,0 | 137,9 | 4.859,6 |
| I trim 15 | 77.414,0 | 61.270,2 | 896,3 | 7.380,2 | 7.851,5 | 45.142,1 | 16.143,8 | 9.869,5 | 380,7 | 993,3 | 116,4 | 4.783,9 |
| II trim 15 | 70.113,1 | 56.513,0 | 843,4 | 7.092,9 | 7.114,4 | 41.462,3 | 13.600,2 | 7.794,9 | 333,2 | 956,3 | 112,1 | 4.403,7 |
| III trim 15 | 67.363,2 | 52.857,9 | 838,8 | 6.711,3 | 6.779,4 | 38.528,3 | 14.505,3 | 7.345,5 | 324,2 | 901,9 | 103,9 | 5.829,8 |
| IV trim 15 | 63.093,4 | 49.141,2 | 748,7 | 6.285,2 | 6.551,3 | 35.556,0 | 13.950,5 | 7.066,9 | 292,3 | 824,8 | 119,7 | 5.646,8 |
| I trim 16 | 60.217,7 | 46.728,9 | 693,4 | 5.612,6 | 6.171,1 | 34.251,7 | 13.493,5 | 6.912,3 | 284,5 | 732,5 | 125,8 | 5.438,4 |
| II trim 16 | 56.562,2 | 44.821,4 | 641,9 | 5.173,7 | 5.887,4 | 33.118,4 | 11.740,8 | 6.631,1 | 275,7 | 737,7 | 127,9 | 3.968,4 |
| III trim 16 | 54.241,5 | 42.623,6 | 657,1 | 4.883,3 | 5.629,3 | 31.454,0 | 11.617,8 | 6.606,1 | 263,0 | 739,9 | 123,7 | 3.885,2 |
| <i>Tasa de variación interanual en % III trim. 2016/ III trim. 2015</i> | | | | | | | | | | | | |
| | -19,5 | -19,4 | -21,7 | -27,2 | -17,0 | -18,4 | -19,9 | -10,1 | -18,9 | -18,0 | 19,1 | -33,4 |

Fuente: Banco de España.

Bloque 5. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS**Gráfico 5.13.: Provisiones para insolvencias del crédito concedido a OSR**

• El análisis de los datos relativos al mercado de crédito y a las entidades financieras permite apreciar que el sector aún mantiene cierta vulnerabilidad en el conjunto de las entidades europeas. En este sentido, se registra una baja rentabilidad sobre capital, que se sitúa por debajo de cualquier estimación razonable del coste del capital en el mercado (según expresó el subgobernador del BdE, Restoy, en una conferencia sobre “El futuro de la banca española”, en el XII Encuentro del Sector Bancario, el 15 de diciembre de 2016).

• Esta baja rentabilidad del sector es, fundamentalmente, consecuencia del reducido margen de intereses, a lo que se suma la acumulación de activos improductivos en los balances bancarios, que en algunos casos han requerido de cuantiosas provisiones por deterioro de valor. (Gráficos 5.11 y 5.12).

• Una parte de la baja rentabilidad de las entidades está explicada por el reducido nivel de los tipos de interés, que, dado su carácter coyuntural y su previsible cambio de tendencia (a medio plazo) podría dejar de afectar negativamente a los resultados futuros del sector. Al mismo tiempo, el aumento de los requerimientos de solvencia y los nuevos requisitos de resolución (que amplían las exigencias sobre la disponibilidad de pasivos capaces de absorber pérdidas) constituyen elementos adicionales de presión sobre la rentabilidad del sector. En este sentido, en octubre, la tasa de morosidad y las provisionales totales repuntaron levemente. (Gráficos 5.3 y 5.12).

• Atendiendo a los datos de actividad crediticia, ésta se habría desacelerado durante los últimos meses, de modo que, aunque las nuevas operaciones siguieron creciendo en el segmento más minoritario (hasta 250 mil €), lo hicieron a un ritmo interanual más moderado que durante la primera mitad del año. (Gráfico 5.4 y cuadro 5.4).

• Por otra parte, desde el inicio de la crisis financiera, en 2008, se ha producido un proceso de racionalización del sector bancario de la Zona Euro, que ha dado lugar a un ajuste considerable a la baja del número total de entidades de crédito y de sucursales. (Gráf. 5.8 y 5.9) Esta consolidación se debe en gran medida a la presión ejercida por la necesidad de reducir los costes, en un contexto de mayor integración financiera. Este proceso ha afectado en mayor proporción a los bancos de los países afectados más severamente por la crisis, entre ellos España.

• La concentración del mercado (medida por la proporción del total de activos mantenida por el agregado de las cinco mayores entidades de crédito) ha aumentado notablemente en el periodo 2008-2015, en el conjunto de la UEM, reflejando fundamentalmente la disminución del número de entidades de crédito. Esta concentración fue, en particular, más evidente en países como Grecia y España, que están realizando profundos procesos de reestructuración del sector bancario. (Graf. 5.10).

Bloque 5. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS**Cuadro 5.6.: CUADRO Resumen - Bloque 5****Cuadro RESUMEN Bloque 5****Crédito y otros indicadores de las entidades financieras españolas**

| Indicador | Unidad | Fecha última referencia | Dato actual | Mes anterior | Trimestre anterior | Año anterior | Variación* mes | Variación* trimestral | Variación* anual |
|--|------------------------------|--------------------------------|--------------------|---------------------|---------------------------|---------------------|-----------------------|------------------------------|-------------------------|
| Financiación al Sector Privado | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | -0,7 | -0,6 | -0,6 | -1,3 | -0,1 | -0,2 | 0,6 |
| A sociedades no financieras | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | -0,1 | 0,1 | 0,2 | -0,9 | -0,2 | -0,3 | 0,8 |
| A hogares e ISFLSH | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | -1,6 | -1,6 | -1,6 | -1,9 | 0,1 | 0,0 | 0,3 |
| Crédito OSR por finalidad | | | | | | | | | |
| Crédito comercial | Tasa de var. interanual en % | oct-16 | 1,8 | 3,6 | 6,0 | 22,6 | -1,7 | -4,1 | -20,7 |
| Préstamos hipotecarios | Tasa de var. interanual en % | oct-16 | -3,7 | -3,5 | -3,4 | -5,2 | -0,2 | -0,2 | 1,6 |
| Deudores a plazo | Tasa de var. interanual en % | oct-16 | -2,7 | -1,9 | -1,1 | 5,6 | -0,8 | -1,6 | -8,3 |
| Tasa de morosidad del crédito OSR | En % | oct-16 | 9,3 | 9,2 | 9,4 | 10,5 | 0,1 | -0,1 | -1,3 |
| Crédito a hogares por funciones de gasto. Total hogares | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | -1,8 | -- | -2,2 | -4,4 | -- | 0,3 | 2,5 |
| Adquisición y rehabilitación de viviendas | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | -3,1 | -- | -3,6 | -4,9 | -- | 0,4 | 1,7 |
| Bienes de consumo duradero | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | 18,0 | -- | 19,1 | 27,6 | -- | -1,1 | -9,6 |
| Resto | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | -0,6 | -- | -0,9 | -10,0 | -- | 0,2 | 9,3 |
| Crédito para financiar actividades productivas. Total | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | -7,7 | -- | -7,2 | -2,4 | -- | -0,6 | -5,3 |
| Agricultura, ganad. Pesca | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | 5,6 | -- | 6,3 | 1,1 | -- | -0,7 | 4,5 |
| Industria (sin constr.) | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | -2,9 | -- | -0,2 | 1,1 | -- | -2,7 | -4,0 |
| Construcción | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | -9,3 | -- | -9,8 | -14,9 | -- | 0,5 | 5,6 |
| Servicios | Tasa de var. interanual en % | III trim. 2016 | -9,2 | -- | -9,0 | -2,0 | -- | -0,2 | -7,2 |
| Nuevo préstamos concedidos Total (hogares+empresas) | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | -7,4 | -14,5 | -14,8 | 8,7 | 7,1 | 7,4 | -16,1 |
| A hogares e ISFLSH | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | 9,4 | 2,2 | -13,3 | 22,5 | 7,2 | 22,7 | -13,1 |
| A empresas | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | -11,3 | -18,2 | -15,1 | 5,9 | 6,8 | 3,8 | -17,2 |
| Hasta 250 mil euros. | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | 6,5 | -3,2 | 12,6 | 18,0 | 9,8 | -6,0 | -11,5 |
| Entre 250 mil y 1 millón de euros | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | 8,5 | -8,5 | 11,5 | -2,6 | 17,1 | -3,0 | 11,2 |
| Más de 1 millón de euros | Tasa de var. interanual en % | nov-16 | -28,5 | -32,2 | -35,9 | 0,0 | 3,7 | 7,5 | -28,5 |
| Tipo sintético (TAE) para préstamos y créditos | En % | nov-16 | 2,6 | 2,7 | 2,5 | 2,9 | -0,1 | 0,1 | -0,3 |
| Tipo sintético (TAE) para depósitos | En % | nov-16 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | -0,1 |
| Nº de entidades de depósito en España | Unidades | III trim. 2016 | 210 | -- | 212 | 216 | -- | -0,94 | -2,78 |
| Españolas | Unidades | III trim. 2016 | 129 | -- | 130 | 135 | -- | -0,77 | -4,44 |
| Extranjeras | Unidades | III trim. 2016 | 81 | -- | 82 | 81 | -- | -1,22 | 0,00 |
| Nº de oficinas entidades de depósito en España | Unidades | III trim. 2016 | 29.325 | -- | 30.040 | 31.176 | -- | -2,38 | -5,94 |
| Ind. Rentabilidad. Resultado de Explotación | En % | III trim. 2016 | 0,4 | -- | 0,6 | 0,4 | -- | -0,2 | 0,0 |
| Ind. Rentabilidad. Margen de intereses | En % | III trim. 2016 | 1,0 | -- | 1,0 | 1,0 | -- | 0,0 | 0,0 |
| Provisiones. Correcciones por deterioro valor de activos | Miles de millones de € | oct-16 | 130,5 | 128,5 | 129,4 | 140,6 | 1,62 | 0,85 | -7,13 |

* Las variaciones se miden en puntos porcentuales cuando los datos de los indicadores se expresan en tasas de variación en %. Mientras, las variaciones se expresan en %, cuando los indicadores se refieren a unidades, en términos absolutos.

Fuente: Banco de España y BCE.

Bloque 6: Cuentas financieras trimestrales y posición exterior

ÍNDICE DE CUADROS

- Cuadro 6.1.: Deuda de los sectores no financieros por sectores prestatarios. Cuentas Financieras
- Cuadro 6.2.: Cuentas financieras de la economía española en el 2º trim 2016. Resumen por sectores y operaciones
- Cuadro 6.3.: Cuentas financieras de la economía española en el 2º trim 2016. Variación interanual
- Cuadro 6.4.: Resumen de la cuenta financiera de la Balanza de Pagos española
- Cuadro 6.5.: Deuda externa de España frente a otros residentes de la Zona Euro y resto del Mundo
- Cuadro 6.6.: CUADRO Resumen de indicadores – Bloque 6

ÍNDICE DE GRÁFICOS

- Grafico 6.1.: Evolución de la deuda de los sectores no financieros
- Grafico 6.2.: Posición financiera de activo de los hogares
- Grafico 6.3.: Posición financiera de pasivo de los hogares
- Grafico 6.4.: Ratio de deuda de los hogares: Comparativa por países
- Grafico 6.5.: Tasa de ahorro de los hogares: España vs. Zona Euro
- Grafico 6.6.: Ratio de deuda de las empresas: Comparativa por países
- Grafico 6.7.: Ahorro e Inversión de la economía española
- Grafico 6.8.: Capacidad y/o Necesidad de Financiación de la nación (Balanza de Pagos)
- Grafico 6.9.: Balanza por cuenta corriente
- Grafico 6.10.: Posición neta del Banco de España frente al Eurosistema
- Grafico 6.11.: Deuda del Estado en circulación

Bloque 6. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 6.1.: Evolución de la deuda de los sectores no financieros

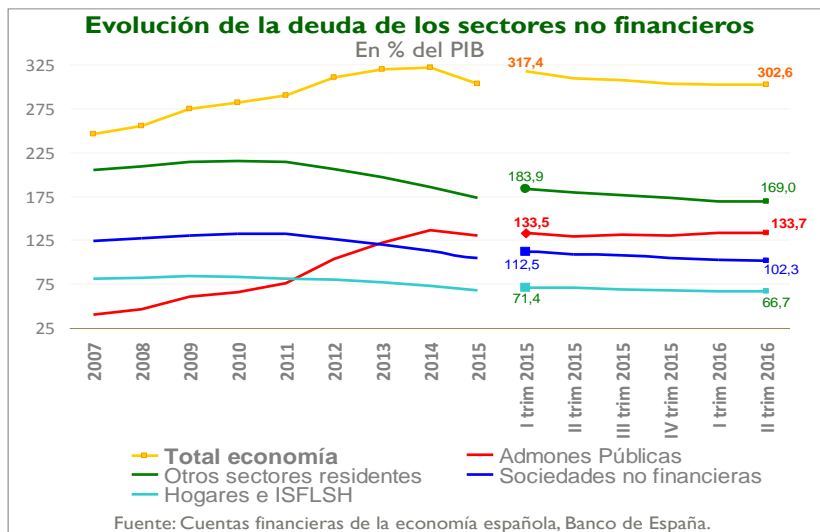


Gráfico 6.2.: Posición financiera de activo de los hogares

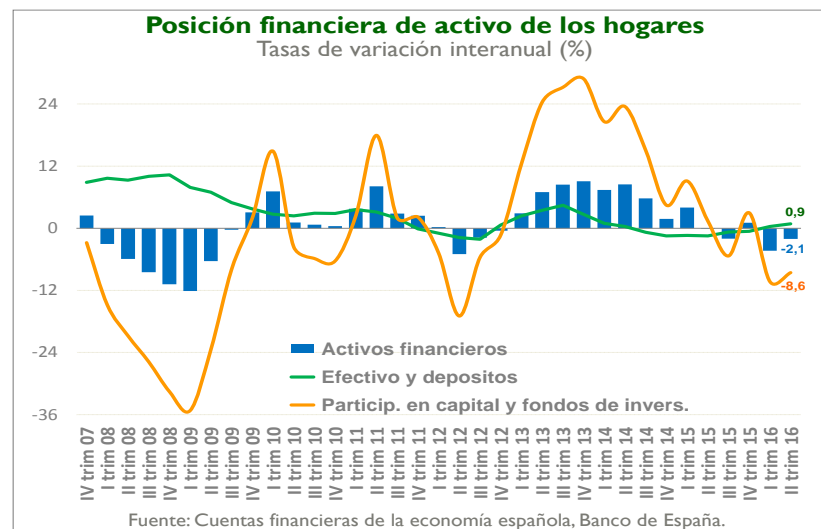


Gráfico 6.3.: Posición financiera de pasivo de los hogares

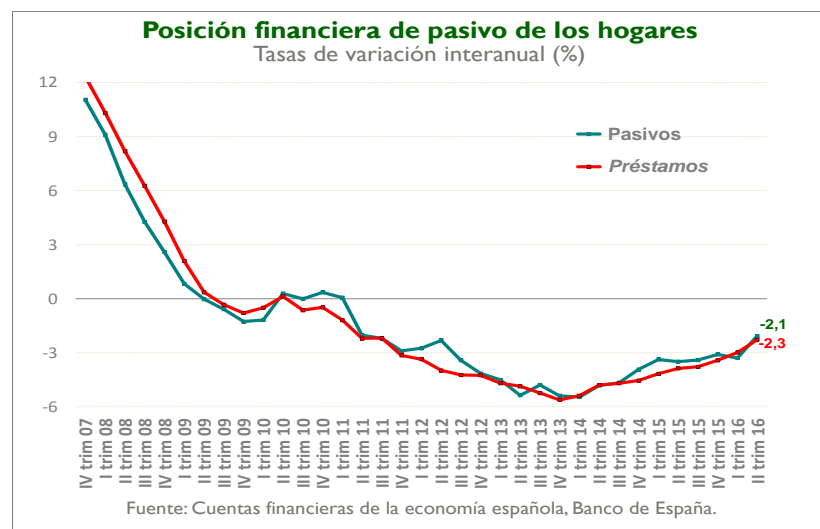
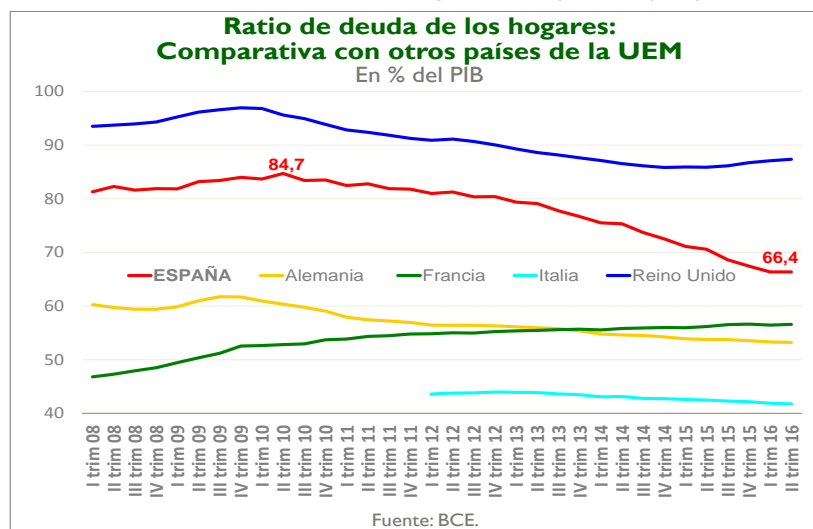


Gráfico 6.4.: Ratio de deuda de los hogares: Comparativa por países



Bloque 6. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Cuadro 6.1.: Deuda de los sectores no financieros por sectores prestatarios. Cuentas Financieras

Deuda de los sectores no financieros por sectores prestatarios (en valores representativos de deuda y en préstamos)

En % sobre el PIB - SEC 2010

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | I trim 2015 | II trim 2015 | III trim 2015 | IV trim 2015 | I trim 2016 | II trim 2016 |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|-----------------|------------------|-----------------|----------------|-----------------|
| Total economía | 245,7 | 255,3 | 275,3 | 282,1 | 290,6 | 310,4 | 319,5 | 322,1 | 304,0 | 317,4 | 309,5 | 307,5 | 304,0 | 302,8 | 302,6 |
| Administraciones Públicas | 40,2 | 46,0 | 61,0 | 66,3 | 76,5 | 103,8 | 122,3 | 136,7 | 130,9 | 133,5 | 129,4 | 131,0 | 130,9 | 133,3 | 133,7 |
| Otros sectores residentes | 205,5 | 209,3 | 214,3 | 215,7 | 214,0 | 206,6 | 197,1 | 185,4 | 173,1 | 183,9 | 180,1 | 176,4 | 173,1 | 169,4 | 169,0 |
| Sociedades no financieras | 124,4 | 127,5 | 130,3 | 132,2 | 132,3 | 126,0 | 120,0 | 112,6 | 105,3 | 112,5 | 109,2 | 107,5 | 105,3 | 102,7 | 102,3 |
| Hogares e ISFLSH | 81,1 | 81,9 | 84,0 | 83,5 | 81,8 | 80,6 | 77,1 | 72,8 | 67,8 | 71,4 | 70,9 | 68,9 | 67,8 | 66,7 | 66,7 |

Fuente: Cuentas financieras de la economía española, Banco de España.

Cuadro 6.2.: Cuentas financieras de la economía española en el 2º trimestre de 2016. Resumen por sectores y operaciones

Cuentas financieras de la economía española 2º trim. 2016. Resumen por sectores y operaciones

(Millones de euros)

| | Activos financieros | | | | | | |
|---------------------------|---------------------|----------------------|----------------------------------|------------------|--|---|--------------------------------------|
| | Total (I) | Efectivo y depósitos | Valores representativos de deuda | Préstamos | Participaciones en el capital y en fondos de inversión | Seguros, pensiones, garantías y otros activos | |
| Total economía* | 9.029.235 | 2.044.719 | 1.410.863 | 2.064.552 | 2.484.291 | 1.024.810 | |
| Instituciones financieras | 4.345.242 | 868.232 | 1.263.225 | 1.528.112 | 541.330 | 144.343 | |
| Sectores no financieros | 4.683.993 | 1.176.487 | 147.637 | 536.439 | 1.942.962 | 880.467 | |
| Administraciones Públicas | 617.799 | 95.281 | 40.779 | 230.085 | 163.923 | 87.731 | |
| Sociedades no financieras | 2.086.102 | 219.592 | 66.624 | 306.354 | 1.086.761 | 406.771 | |
| Hogares e ISFLSH | 1.980.092 | 861.614 | 40.234 | - | 692.278 | 385.965 | |
| | Pasivos financieros | | | | | | Activos financieros netos (III=I-II) |
| | Total (II) | Efectivo y depósitos | Valores representativos de deuda | Préstamos | Participaciones en el capital y en fondos de inversión | Seguros, pensiones, garantías y otros activos | |
| Total economía* | 9.980.002 | 2.444.920 | 1.854.765 | 2.264.622 | 2.425.277 | 990.419 | -950.767 |
| Instituciones financieras | 4.323.274 | 2.440.786 | 732.937 | 70.568 | 633.935 | 445.047 | 21.968 |
| Sectores no financieros | 5.656.728 | 4.133 | 1.121.828 | 2.194.053 | 1.791.341 | 545.372 | -972.735 |
| Administraciones Públicas | 1.559.366 | 4.133 | 1.094.181 | 370.508 | - | 90.544 | -941.567 |
| Sociedades no financieras | 3.314.918 | - | 27.647 | 1.093.019 | 1.791.341 | 402.910 | -1.228.816 |
| Hogares e ISFLSH | 782.444 | - | - | 730.526 | - | 51.918 | 1.197.648 |

Fuente: Cuentas financieras de la economía española, Banco de España.

Bloque 6. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Cuadro 6.3.: Cuentas financieras de la economía española en el 2º trimestre 2016. Variación interanual

Cuentas financieras 2º trim. 2016: VARIACIÓN RESPECTO AL 2º trim. 2015.-Resumen por sectores y operaciones

(Millones de euros)

| Activos financieros | | | | | | |
|---------------------------|----------------------|----------------------------------|--|---|----------|---------|
| Total (I) | Efectivo y depósitos | Valores representativos de deuda | Participaciones en el Préstamos capital y en fondos de inversión | Seguros, pensiones, garantías y otros activos | | |
| Total economía* | -168.717 | -19.036 | 33.271 | -38.030 | -144.941 | 19 |
| Instituciones financieras | -70.679 | -39.033 | 57.254 | -74.989 | -19.548 | 5.637 |
| Sectores no financieros | -98.037 | 19.997 | -23.984 | 36.957 | -125.392 | -5.616 |
| Administraciones Públicas | 1.279 | 3.029 | -25.109 | 26.200 | 3.571 | -6.413 |
| Sociedades no financieras | -56.506 | 8.568 | -3.535 | 10.757 | -62.242 | -10.054 |
| Hogares e ISFLSH | -42.810 | 8.400 | 4.660 | - | -66.721 | 10.851 |

| Pasivos financieros | | | | | | | Activos financieros netos (III=I-II) |
|---------------------------|----------------------|----------------------------------|--|---|----------|--------|--------------------------------------|
| Total (II) | Efectivo y depósitos | Valores representativos de deuda | Participaciones en el Préstamos capital y en fondos de inversión | Seguros, pensiones, garantías y otros activos | | | |
| Total economía* | -184.973 | 40.822 | 21.277 | -53.460 | -192.201 | -1.412 | 16.256 |
| Instituciones financieras | -143.125 | 40.636 | -60.646 | -23.153 | -108.469 | 8.506 | 72.446 |
| Sectores no financieros | -41.848 | 185 | 81.923 | -30.308 | -83.733 | -9.917 | -56.189 |
| Administraciones Públicas | 98.245 | 185 | 80.536 | 19.697 | - | -2.173 | -96.966 |
| Sociedades no financieras | -123.195 | - | 1.387 | -32.669 | -83.733 | -8.181 | 66.689 |
| Hogares e ISFLSH | -16.898 | - | - | -17.336 | - | 437 | -25.912 |

Fuente: Cuentas financieras de la economía española, Banco de España.

Bloque 6. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 6.5.: Tasa de ahorro de los hogares: España vs. Zona Euro

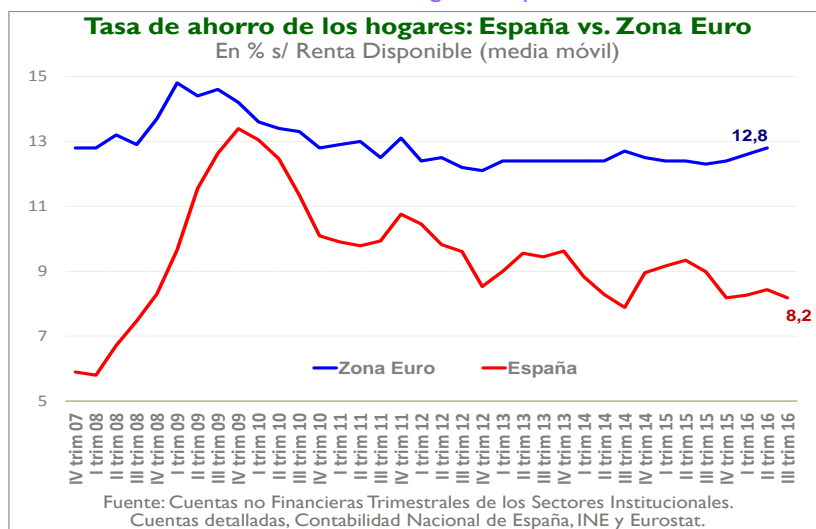


Gráfico 6.6.: Ratio de deuda de las empresas: Comparativa por países

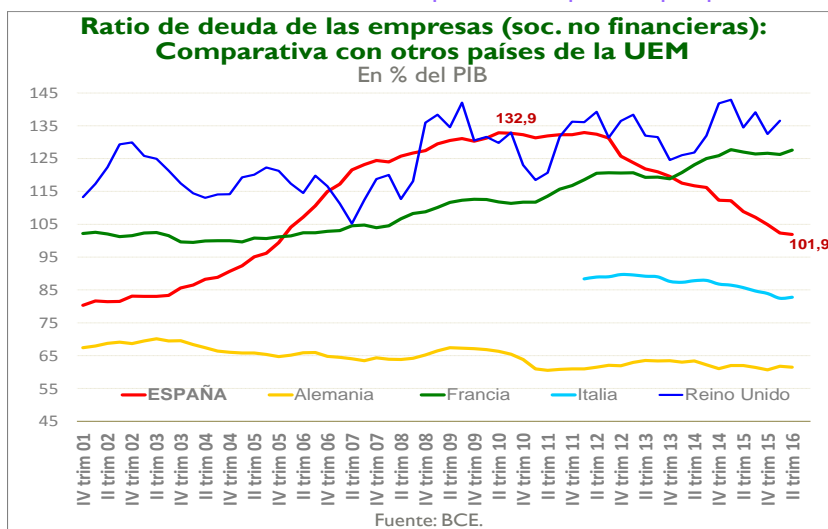


Gráfico 6.7.: Ahorro e Inversión de la economía española

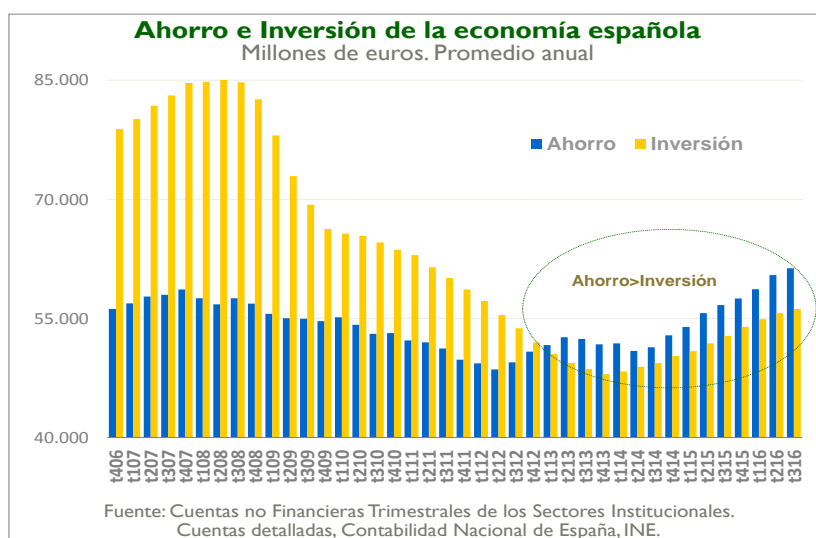
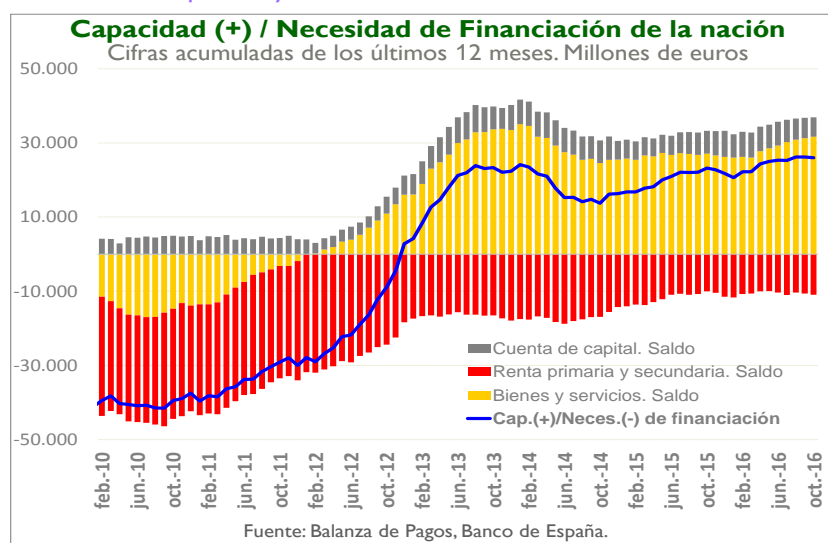


Gráfico 6.8.: Capacidad y/o Necesidad de Financiación de la nación



Bloque 6. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Cuadro 6.4.: Resumen de la cuenta financiera de la Balanza de Pagos española

Resumen de la cuenta financiera dentro de la Balanza de Pagos española. Variación de activos menos variación de pasivos

Millones de euros

| | Total cuenta financiera | Inversión directa | Inversión cartera | Otra inversión | Derivados financieros | Reservas | Posición neta frente al Eurosistema | Otros del Banco de España |
|----------------------|-------------------------|-------------------|-------------------|----------------|-----------------------|----------|-------------------------------------|---------------------------|
| 2011 | -29.728 | 9.226 | 26.251 | 41.960 | 2.067 | 10.022 | -124.056 | 4.803 |
| 2012 | 1.750 | -21.120 | 55.403 | 144.574 | -8.349 | 2.211 | -154.604 | -16.366 |
| 2013 | 33.296 | -18.537 | -52.990 | -14.402 | 1.039 | 535 | 136.688 | -19.037 |
| 2014 | 11.510 | 8.042 | -6.490 | -17.658 | 121 | 3.872 | 46.973 | -23.349 |
| 2015 | 25.185 | 29.375 | -5.872 | 43.080 | -1.238 | 5.067 | -50.929 | 5.702 |
| Ene-oct. 2015 | 25.693 | 24.144 | 2.717 | 17.379 | -942 | 4.921 | -24.967 | 2.440 |
| Ene-oct. 2016 | 16.961 | 15.261 | 32.308 | 13.768 | -2.381 | 8.197 | -46.576 | -3.614 |

* Datos provisionales desde 2014

Fuente: Banco de España.

Cuadro 6.5.: Deuda externa de España frente a otros residentes de la Zona Euro y resto del Mundo

Deuda Externa de España frente a Otros Residentes en la Zona Euro y al Resto del Mundo

Millones de euros

| | Total Deuda Externa | AA.PP. | Otras instituciones financieras monetarias | Banco de España | Otros sectores residentes | Inversión Directa |
|---|---------------------|----------------|--|-----------------|---------------------------|-------------------|
| III Trim 2012 | 1.698.365 | 257.927 | 528.550 | 403.829 | 307.745 | 200.314 |
| IV Trim 2012 | 1.727.903 | 332.544 | 494.832 | 343.645 | 350.329 | 206.553 |
| I Trim 2013 | 1.729.747 | 345.779 | 530.326 | 303.582 | 342.001 | 208.060 |
| II Trim 2013 | 1.694.678 | 347.064 | 514.098 | 290.758 | 335.088 | 207.670 |
| III Trim 2013 | 1.654.385 | 373.309 | 460.790 | 280.600 | 332.552 | 207.134 |
| IV Trim 2013 | 1.639.397 | 421.963 | 451.623 | 229.203 | 329.304 | 207.304 |
| I Trim 2014 | 1.689.265 | 441.192 | 453.892 | 251.565 | 329.744 | 212.872 |
| II Trim 2014 | 1.720.245 | 475.404 | 456.516 | 236.586 | 334.675 | 217.063 |
| III Trim 2014 | 1.746.713 | 470.394 | 471.099 | 243.686 | 333.877 | 227.658 |
| IV Trim 2014 | 1.738.969 | 501.785 | 465.340 | 225.786 | 328.003 | 218.055 |
| I Trim 2015 | 1.823.804 | 544.696 | 474.868 | 250.187 | 328.926 | 225.128 |
| II Trim 2015 | 1.796.678 | 538.568 | 456.842 | 268.417 | 312.357 | 220.493 |
| III Trim 2015 | 1.815.420 | 546.128 | 463.572 | 274.797 | 309.677 | 221.245 |
| IV Trim 2015 | 1.812.194 | 548.425 | 439.913 | 300.512 | 302.230 | 221.114 |
| I Trim 2016 | 1.842.684 | 555.382 | 447.463 | 315.498 | 300.799 | 223.544 |
| II Trim 2016 | 1.876.850 | 556.937 | 433.059 | 359.415 | 301.160 | 226.279 |
| III Trim 2016 | 1.890.465 | 561.650 | 419.441 | 376.824 | 299.808 | 232.741 |
| Tasas de variación interanual en % | 4,13 | 2,84 | -9,52 | 37,13 | -3,19 | 5,20 |

Fuente: Banco de España.

Bloque 6. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 6.9.: Balanza por cuenta corriente

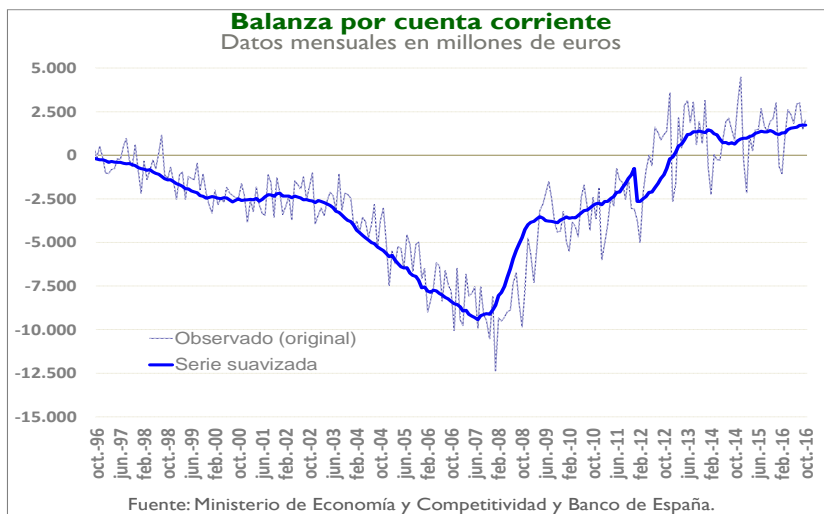


Gráfico 6.10.: Posición neta del Banco de España frente al Eurosistema

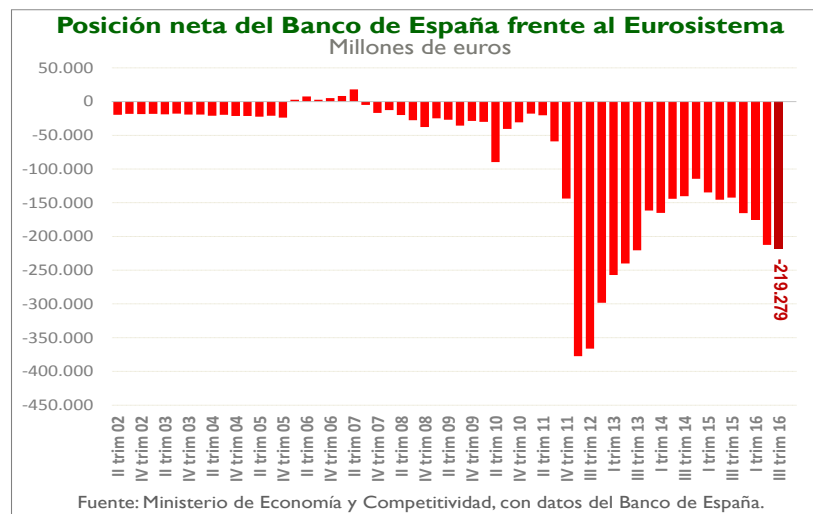
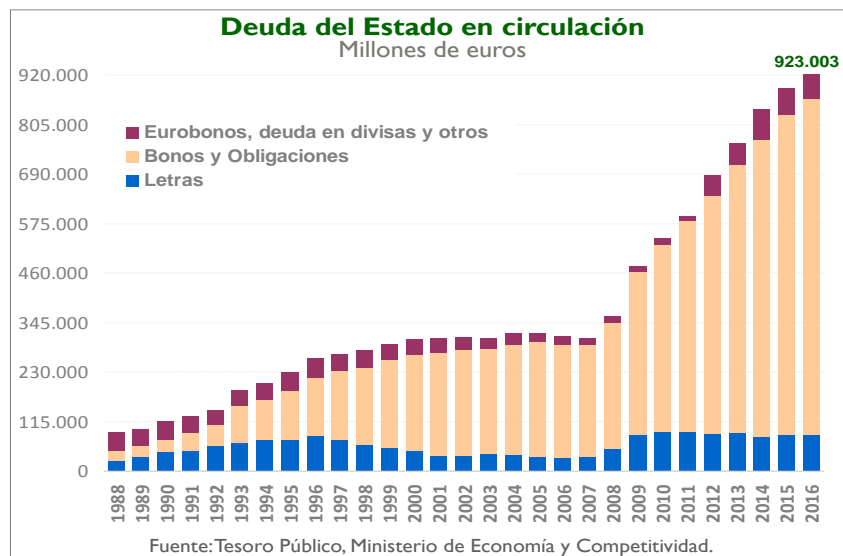


Gráfico 6.11.: Deuda del Estado en circulación



• De acuerdo con las Cuentas Trimestrales no Financieras de la CNTR del INE, la economía española generó una capacidad de financiación de 7.569 millones de euros frente al resto del mundo en el tercer trimestre de 2016, como resultado de que el ahorro del conjunto de sectores institucionales supera a la inversión. Sin embargo, la tasa de ahorro de los hogares se ha reducido hasta el 8,2%. (Gráficos 6.5 y 6.7 y cuadro 6.6).

• Asimismo con la información de la Balanza de Pagos (datos hasta octubre de 2016 y en términos acumulados de doce meses), la economía española registró una capacidad de financiación por importe de 25.970 millones de €, un 11,9% más en tasa interanual. El aumento del saldo por cuenta corriente es una de las principales causas de esta mejor posición exterior de la economía española. (Gráficos 6.8; 6.9 y cuadro 6.6).

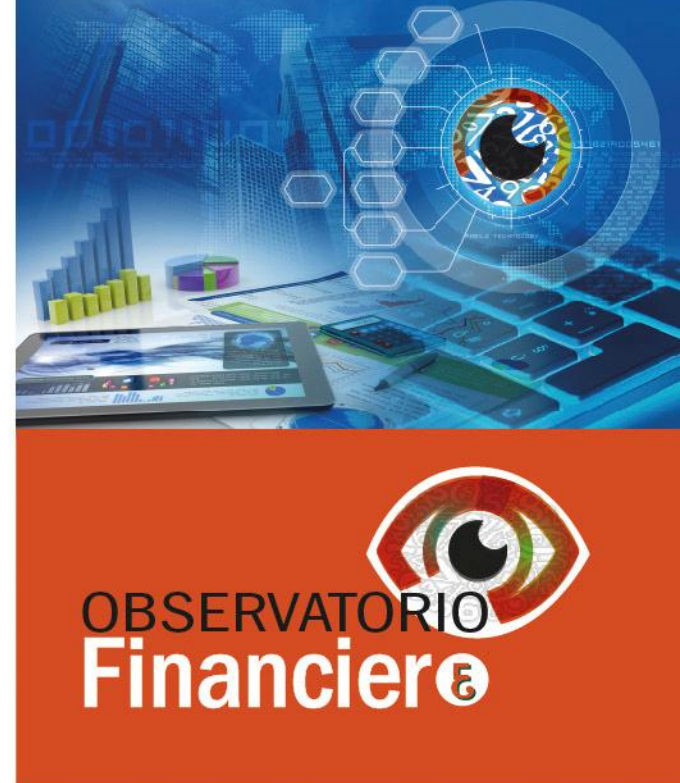
• No obstante, la deuda externa bruta de España se situó en 1.890,5 miles de millones de €, a finales del tercer trimestre de 2016 (171% del PIB), algo superior a los 1.876,9 (también un 171% del PIB) que alcanzó el trimestre anterior y un 4,1% más que un año antes. (Ver cuadros 6.5 y 6.6).

Bloque 6. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR**Cuadro 6.6. : CUADRO Resumen- Bloque 6****Cuadro RESUMEN Bloque 6****Cuentas financieras trimestrales y posición exterior**

| <i>Indicador</i> | <i>Unidad</i> | <i>Fecha última referencia</i> | <i>Dato actual</i> | <i>Trimestre anterior</i> | <i>Año anterior</i> | <i>Variación* trimestral</i> | <i>Variación* anual</i> |
|---|-----------------------------------|--------------------------------|--------------------|---------------------------|---------------------|------------------------------|-------------------------|
| Posición financiera de los hogares (Cuentas financieras) | | | | | | | |
| <i>Activos financieros</i> | Tasa de var. interanual en % | II trim 16 | -2,07 | -4,33 | -0,11 | 2,3 | -2,0 |
| <i>Efectivo y depósitos</i> | Tasa de var. interanual en % | II trim 16 | 0,86 | 0,36 | -1,49 | 0,5 | 2,3 |
| <i>Particip. en capital y fondos de inversión</i> | Tasa de var. interanual en % | II trim 16 | -8,58 | -10,31 | 1,42 | 1,7 | -10,0 |
| <i>Pasivos financieros</i> | Tasa de var. interanual en % | II trim 16 | -2,07 | -3,29 | -3,49 | 1,2 | 1,4 |
| <i>Préstamos</i> | Tasa de var. interanual en % | II trim 16 | -2,27 | -2,99 | -3,86 | 0,7 | 1,6 |
| Endeudamiento de los Hogares e ISFLSH (Cuentas financieras) | En % del PIB | II trim 16 | 66,4 | 66,4 | 70,6 | 0,0 | -4,2 |
| Tasa de ahorro de los hogares. Cuentas no financieras | En % sobre la Renta Disponible | III trim 16 | 8,2 | 8,4 | 9,0 | -0,3 | -0,8 |
| Balanza de Pagos | | | | | | | |
| Saldo por cuenta corriente | En Millones de €. Acumulado anual | oct-16 | 20.728,0 | 19.217,0 | 17.076,0 | 7,86 | 21,39 |
| Saldo de la cuenta financiera | En Millones de €. Acumulado anual | oct-16 | 16.454,0 | 22.421,0 | 28.500,0 | -26,61 | -42,27 |
| Deuda del Estado en circulación | En Millones de € | dic-16 | 923.003 | 921.444 | 889.019 | 0,17 | 3,82 |
| Total Deuda Externa frente al resto del mundo | En Millones de € | III trim 16 | 1.890.465 | 1.876.850 | 1.815.420 | 0,73 | 4,13 |
| Activos netos del Banco de España frente al Eurosistema | En Millones de € | III trim 16 | -219.279 | -212.628 | -142.307 | 3,13 | 54,09 |

* Las variaciones se miden en puntos porcentuales cuando los datos de los indicadores se expresan en tasas de variación en %. Mientras, las variaciones se expresan en %, cuando los indicadores se refieren a unidades, en términos absolutos.

Fuente: Banco de España y BCE.



Consejo General de Economistas

Comisión Financiera

C/ Nicasio Gallego 8

28010- Madrid

Tfno 914322670

www.eaf.economistas.org

eaf@economistas.es



economistas
Consejo General